

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ - TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA

**Hornicko - geologická fakulta
Institut ekonomiky a systémů řízení**

**FINANČNÍ ANALÝZA SPOLEČNOSTI OSTROJ a.s.
FINANCIAL ANALYSIS OF THE COMPANY OSTROJ a.s.**

diplomová práce

Autor:

Bc. Lucie Vavřínčíková

Vedoucí diplomové práce:

Ing. Igor Černý Ph.D.

VŠB - Technická univerzita Ostrava
Hornicko-geologická fakulta
Institut ekonomiky a systémů řízení

Zadání diplomové práce

Student: **Bc. Lucie Vavřínčíková**
Studijní program: N2102 Nerostné suroviny
Studijní obor: 2102T001 Ekonomika a řízení v oblasti surovin
Téma: Finanční analýza společnosti Ostroj, a.s.
Financial analysis of the company, Ostroj, a.s.

Zásady pro vypracování:

Proveďte finanční analýzu společnosti Ostroj, a.s. Práci strukturujte do následujících částí:

1. Úvod
2. Charakteristika společnosti
3. Teoretické vymezení finanční analýzy
4. Finanční analýza společnosti
5. Návrhy a doporučení
6. Závěr

Rozsah práce: min. 45 stran textu.

Seznam doporučené odborné literatury:

DVOŘÁČEK, Jaroslav. *Analýza hospodářské činnosti báňského podniku*. 1. vyd. Ostrava:

Moravskoslezská hornická společnost ČSVTS, 1997. 156 s. ISBN 80-7078-515-2.

SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. Brno: Computer Press, 2007. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6.

Formální náležitosti a rozsah diplomové práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

Vedoucí diplomové práce: **Ing. Igor Černý, Ph.D.**

Konzultant diplomové práce: Ing. Miloš Mikolajský

Datum zadání: 31.10.2014

Datum odevzdání: 30.04.2015

doc. Ing. Šárka Vilamová, Ph.D.
vedoucí institutu



prof. Ing. Vojtech Dirner, CSc.
děkan fakulty

Prohlášení

- Celou diplomovou práci včetně příloh, jsem vypracovala samostatně a uvedla jsem všechny použité podklady a literaturu.
- Byla jsem seznámena s tím, že na moji diplomovou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. - autorský zákon, zejména § 35 – využití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a využití díla školního a § 60 – školní dílo.
- Beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, diplomovou práci užít (§ 35 odst. 3).
- Souhlasím s tím, že jeden výtisk diplomové práce bude uložen v Ústřední knihovně VŠB-TUO k prezenčnímu nahlédnutí a jeden výtisk bude uložen u vedoucího diplomové práce. Souhlasím s tím, že údaje o diplomové práci, obsažené v Záznamu o závěrečné práci, umístěném v příloze mé diplomové práce, budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO.
- Souhlasím s tím, že diplomová práce je licencována pod Creative Commons Attribution-NonCommercial-ShareAlike 3.0 Unported licencí. Pro zobrazení kopie této licence, je možno navštívit <http://creativecommons.org/licenses/by-nc-sa/3.0/>
- Bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu o komerční využití z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona.
- Bylo sjednáno, že užít své dílo – diplomovou práci nebo poskytnout licenci k jejímu komerčnímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 30. 4. 2015



Bc. Lucie Vavřínčíková

Poděkování:

Děkuji panu Ing. Igoru Černému, Ph.D. za odborné vedení při tvorbě diplomové práce, za jeho vstřícnost a trpělivost. Dále děkuji mému konzultantovi Ing. Miloši Mikolajskému za čas, který mi věnoval, a za poskytnutí podkladů potřebných k vypracování diplomové práce.

Děkuji své rodině a přátelům za jejich trpělivost a ochotu..

Anotace

Diplomová práce se zabývá finanční analýzou společnosti OSTROJ a.s. za období 2009 – 2013. První část práce je věnována charakteristice společnosti, zejména jejím výrobním divizím. Po představení společnosti následuje teorie finanční analýzy popisující metody, které jsou dále aplikovány. V praktické části je zpracována vertikální a horizontální analýza, dále analýza poměrových ukazatelů a Du Pontův pyramidální rozklad. Výsledky analýzy jsou zobrazeny graficky a následně interpretovány. Závěr práce je zaměřen na celkové zhodnocení poznatků finanční analýzy a návrhy a opatření, které přispějí ke zlepšení finanční situace podniku.

Klíčová slova:

Finanční analýza, poměrové ukazatele, vertikální a horizontální analýza, pyramidový rozklad

Summary

This diploma thesis deals with the financial analysis of OSTROJ a.s. company for the period 2009 - 2013. The first part is devoted to the characteristics of the company, especially its production divisions. After the presentation of the company follows the theory of financial analysis describing the methods that are then applied. In the practical part there is carried out vertical and horizontal analysis, analysis of ratios and Du pont pyramidal decomposition. The results of the analysis are displayed graphically and then interpreted. The conclusion is focused on the overall assessment of knowledge of financial analysis and proposals and measures that will contribute to improve its financial situation.

Keywords:

Financial analysis, financial ratios, vertical and horizontal analysis, Du pont pyramidal decomposition

Seznam použitých zkratk

A	aktiva
CP	cenné papíry
DDS	divize důlní stroje
DFM	dlouhodobě finanční majetek
DH	divize hydraulika
DHM	dlouhodobě hmotný majetek
DKK	divize kovárna a kalírna
DM	dlouhodobý majetek
DNM	dlouhodobě nehmotný majetek
OP	opravné položky
ROA	rentabilita celkových aktiv (return on assets)
ROCE	rentabilita celkového investovaného kapitálu (return on capital employed)
ROE	rentabilita vlastního kapitálu (return on equity)
ROS	rentabilita tržeb (return on sales)
T	tržby
VCF	výkaz cash flow
VH	výsledek hospodaření
VVS	vlastní výrobky a služby
VZZ	výkaz zisků a ztrát
Z	zisk
ZC	zůstatková cena

Obsah

1	Úvod	1
2	Charakteristika společnosti	2
2.1	Základní údaje o společnosti	2
2.2	Historie společnosti	2
2.3	Organizace společnosti	3
3	Teoretické vymezení finanční analýzy	6
3.1	Zdroje Finanční analýzy	6
3.2	Metody finanční analýzy	8
3.3	Analýza absolutních ukazatelů	9
3.3.1	Analýza trendů (horizontální analýza)	9
3.3.2	Procentní rozbor (vertikální analýza)	9
3.4	Analýza poměrových ukazatelů	9
3.4.1	Ukazatelé rentability	10
3.4.2	Ukazatelé likvidity	11
3.4.3	Ukazatelé aktivity	12
3.4.4	Ukazatelé finanční stability a zadluženosti	13
3.5	Du Pontův pyramidální rozklad	15
4	Finanční analýza společnosti	18
4.1	Analýza rozvahy	18
4.1.1	Vertikální analýza rozvahy	18
4.1.2	Horizontální analýza rozvahy	21
4.2	Analýza výkazů zisků a ztráty a výkazů cash flow	23
4.2.1	Analýza výkazů zisků a ztráty	23
4.2.2	Analýza cash flow	26
4.3	Výpočet poměrových ukazatelů	27

4.3.1	Ukazatele rentability.....	27
4.3.2	Ukazatele likvidity.....	29
4.3.3	Ukazatele aktivity.....	30
4.3.4	Ukazatele finanční stability a zadluženosti	32
4.3.5	Srovnání společnosti OSTROJ a.s. s odvětvím	33
4.4	Výpočet Du Pontova pyramidálního rozkladu	39
5	Návrhy a doporučení	42
6	Závěr.....	46
7	Zdroje	48
7.1	Literatura	48
7.2	Internetové zdroje.....	48

1 Úvod

V dnešním, neustále se rozrůstajícím konkurenčním prostředí, je pro podnik čím dál obtížnější zachovat si svoji konkurenceschopnost, která je klíčem k úspěchu firmy. Tomu rovněž přispívají stále se měnící podmínky tržního prostředí, které nutí management podniku k neustálému rozhodování a přizpůsobování firmy k nově vzniklým situacím. Předpokladem pro kvalitní rozhodování a plánování manažerů je pravidelné hodnocení podniku, které umožňuje posouzení o finanční situaci podniku. Informace o finančním zdraví firmy nám umožňuje finanční analýza, která nám nabízí celou řadu metod.

Diplomová práce je zaměřena na finanční analýzu společnosti OSTROJ a.s. v období 2009 – 2013. Jejím cílem je zhodnotit jednotlivé finanční ukazatele, míru jejich dopadu na finanční zdraví podniku a na základě analyzovaných dat navrhnout opatření na zlepšení finanční situace.

Práce je rozdělena na teoretickou a praktickou část. V teoretické části je blíže představena společnost OSTROJ a.s. Dále je zde vymezen pojem finanční analýzy, včetně zdrojů, které jsou nezbytné k jejímu vypracování. Poté jsou zde popsány jednotlivé metody analýzy, které jsou dále aplikovány.

Praktická část je rozdělena na čtyři podkapitoly, přičemž v první a druhé kapitole je analyzována rozvaha, výkaz zisků a ztrát a výkaz cash flow. Třetí část je zaměřená na zhodnocení společnosti pomocí poměrových ukazatelů, které jsou následně srovnány s vybranými ukazateli v odvětví. Poslední část se zabývá Du Pont pyramidálním rozkladem, který nám odhalí vzájemné vazby a vztahy mezi jednotlivými ukazateli.

Závěr práce je věnován celkovému zhodnocení zjištěných poznatků, na základě kterých jsou navržena opatření, které by mohly přispět k efektivnějšímu hospodaření a zlepšení finanční situace podniku.

2 Charakteristika společnosti

Následující kapitola je věnována společnosti OSTROJ, a.s. a základním informacím týkajících se její výrobní činnosti a historického vývoje společnosti.

2.1 Základní údaje o společnosti

Akciová společnost OSTROJ, a. s. (dále jen “společnost“) se sídlem v Opavě vznikla 24. dubna 1992. Společnost byla založena jednorázově Fondem národního majetku České republiky se sídlem v Praze jako jediným zakladatelem na základě zakladatelské listiny ve formě notářského zápisu. Společnost je vedena u Krajského soudu v Ostravě a její základní kapitál činí 765 275 000 korun. [9]

Výrobní profil společnosti je zaměřen na výrobu důlních zařízení pro všechny podmínky hlubinného dobývání a dalších strojírenských produktů s více než 60-ti letou tradicí výroby a rovněž je schopna „na klíč“ kompletně vybavit porub včetně odtěžení.

Předností společností je kvalita, která je doložena vlastnictvím certifikátů ISO 9001¹, ISO 14001², ISO 3834-2, DIN 18800-7, EN 1090³, VDA 6.1⁴, OHSAS 18001⁵ a dále schopnost vyjít vstříc individuálním požadavkům zákazníků, a proto se důlní zařízení z OSTROJe používají po celém světě.

2.2 Historie společnosti

Důležitými historickými milníky společnosti jsou:

1878 - založení firmy Eduard Tatzel, opavské strojírný a slévárny;

1948 - položení základního kamene pro výstavbu nového závodu na Těšínské ulici v Opavě;

1949 - zaregistrování ochranné známky OSTROJ;

¹ Certifikáty kvality

² Certifikáty prostředí

³ Certifikáty svařování

⁴ Certifikáty kvality pro automobilový průmysl

⁵ Certifikáty bezpečnosti a ochrany zdraví při práci

- 1977** - OSTROJ se stal koncernovým podnikem Ostravsko-karvinských dolů;
- 1989** - OSTROJ se stal státním podnikem;
- 1992** - vznik akciové společnosti Ostroj Opava;
- 1993 – 1994** - prodání společnosti v kupónové privatizaci;
- 1999** - stabilizace akcionářské struktury, rozhodující balík akcií získal jediný akcionář.
- 2005** - změna obchodního názvu společnosti na OSTROJ a.s.;
 - realizace nové podoby loga společnosti;
- 2008** - nárůst strojních a stavebních investic;
- 2009** - dokončení výstavby dvou nových hal divize Důlní stroje a divize Nástrojárna;
- 2010** - pokračování investičních akcí včetně realizace investic s podílem dotací;
- 2011** - dokončení výrobních hal divize Strojárna, divize Hydraulika a divize Kovárna a kalírna. [12]

2.3 Organizace společnosti

Organizační uspořádání společnosti je rozděleno do výrobních divizí, přičemž každá divize má svůj výrobní program.

Důlní stroje

Výroba důlních strojů pro hlubinnou těžbu představuje ve společnosti nejdelší tradici, díky níž se řadí mezi největší evropské výrobce. Společnost navrhuje a dodává kompletní vybavení porubu a její nedílnou součástí je realizace dodávek na „klíč“, včetně poradenské a školící činnosti, instalace dobývacích komplexů do provozu a také generální opravy dodaných technologií.

Mezi hlavní dodávané důlní stroje patří mechanizované výztuže, hřeblové a pásové dopravníky, pluhové dobývací soupravy, důlní kombajny, individuální hydraulické výztuže, hydraulické stojky a válce a další komponenty silové a řídicí hydrauliky.

Kovárna a kalírna

Kovárna a kalírna se zaměřuje na výrobu ocelových zápusťkových výkovků již od poloviny 20. století. Tým odborníků s dlouholetou praxí v oboru poskytuje komplexní služby, které zahrnují proces kování, konstrukci kovacího nářadí, výrobu výkovků, tepelné zpracování výkovků, obrábění výkovků a povrchové úpravy.

Strojírna

Divize Strojírna se specializuje na komplexní výrobu svařovaných dílů důlních strojů vlastní konstrukce a výrobu svařovaných dílů externích zákazníků. Výrobní portfolio zahrnuje zejména tyto druhy svařenců a ocelové konstrukce:

- díly důlních strojů;
- díly stavebních strojů;
- díly demoličního nářadí;
- nakládací plošiny k letadlům.

Technologické vybavení strojírně je plně vybaveno a kromě svařování zajišťuje také CNC obrábění těchto dílů a požadovanou povrchovou úpravu.

Hydraulika

Společnost má dlouholetou tradici s bohatými zkušenostmi a v oboru hydrauliky se neustále dynamicky rozvíjí. Výrobní program zahrnuje výrobky, které nacházejí uplatnění v zařízeních pro hlubinné dobývání, v energetice, dřevozpracujícím průmyslu a v dalších průmyslových aplikacích.

Nástrojárna

Divize Nástrojárna má sofistikované technologické zázemí a dlouholetou tradici, čímž zaručuje vysokou kvalitu výrobků. Společnost se zaměřuje na výrobu střížných a lisovacích nástrojů, nástrojů pro tváření za tepla, nízkotlakých a vysokotlakých forem na hliník, prototypových forem, kontrolních přípravků a přístrojů pro přesné CNC obrábění.

Galvanovna

Více než čtyřicet let se společnost zabývá galvanickým pokovováním, přičemž výroba v samostatném provozu byla zahájena v roce 1990. Výrobní program

Galvanovny zahrnuje galvanické zinkování, tvrdé chromování pro technické účely, plastování galvanických přípravků a další služby. [12]



Obrázek č. 1: Čelní strana OSTROJE a.s. (zdroj: <http://www.ostroj.cz/>)



Obrázek č. 2: Mapa lokality OSTROJE (zdroj: <http://mapy.cz/>)

3 Teoretické vymezení finanční analýzy

Finanční analýza je metoda hodnocení podniku, jejichž cílem je zjistit a komplexně vyhodnotit finanční situaci podniku. Finanční analýza odhaluje slabé stránky podniku, které by mohly do budoucna podnik ohrozit, a silné stránky, které by naopak mohly být pro podnik příležitostí. Jejimi prameny jsou finanční výkazy: rozvaha, výkaz zisků a ztrát, výkaz o cash flow, popřípadě další údaje z účetnictví. Informace získané pomocí finanční analýzy informují o finančním zdraví podniku a jsou podkladem pro finanční rozhodování. [2], [10]

3.1 Zdroje Finanční analýzy

Hlavním zdrojem pro zpracování finanční analýzy jsou finanční výkazy, které nás informují o hospodaření a chování podniku. Finanční výkazy sledují výrobní proces podniku a jejich cílem je poskytnout informaci o nákladech a výnosech podniku, o majetku podniku a způsobu jeho financování. Mezi základní účetní výkazy patří rozvaha, výkaz zisků a ztrát (VZZ), výkaz cash flow (VCF). [3]

Rozvaha

Rozvaha je písemný přehled, který nás informuje o majetku podniku a zdrojích financování v určitém okamžiku. Na levé straně rozvahy jsou zachycena aktiva, kterými podnik disponuje, a na pravé straně pasiva, tj. zdroje kapitálu, ze kterých byly jednotlivé majetkové položky pořízeny. [7]

Výkaz zisků a ztrát

Výkaz zisků a ztrát informuje o tom, co se v podniku dělo za určité časové období. Zachycuje vztah mezi výnosy a náklady souvisejícími s jejich vytvořením. Informuje nás o dosaženém hospodářském výsledku za určité časové období. Výkaz zisků a ztrát rozděluje činnost podniku na provozní, finanční a mimořádnou. Za *provozní* činnost je považována výrobní a obchodní činnost, zejména pak hlavní aktivita, kterou podnik vyvíjí. Způsob financování daných aktivit spadá do činnosti *finanční*. Činnost *mimořádná* je taková, která není výsledkem podnikatelského záměru, ale je nepravidelná a neplánovaná.

Tabulka 1: Základní struktura VZZ

VÝKAZ ZISKŮ A ZTRÁT
+ tržby za prodej zboží
- náklady na prodané zboží
= OBCHODNÍ MARŽE
+ výnosy z finančních činností
- náklady na finanční činnost
= FINANČNÍ VH
+ tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb
- náklady související s provozní činností
= PROVOZNÍ VH
- daň z příjmu za běžnou činnost
= VH ZA BĚŽNOU ČINNOST
+ mimořádné výnosy
- mimořádné náklady
- daň z příjmu z mimořádné činnosti
= MIMOŘÁDNÝ VH

Zdroj: [4]

Výkaz cash flow

Výkaz cash flow zachycuje, kolik peněžních prostředků do podniku přišlo a kolik odešlo. Zabývá se peněžními toky, což znamená, že sleduje příjmy a výdaje podniku za určité časové období, přičemž je žádoucí, aby příjmy převyšovaly výdaje. Je důležitým doplňkem rozvahy a VZZ, neboť popisuje vývoj finanční situace podniku a identifikuje příčiny změn této situace. [3]

Nepřímá metoda zjišťování CF

Stanovení cash flow lze zjistit pomocí dvou základních metod – přímé a nepřímé, přičemž v České Republice se více využívá nepřímá metoda výpočtu. Nepřímá metoda vychází ze zjištěného hospodářského výsledku, který je dále upravován o výnosy a náklady, které nepředstavovaly skutečný pohyb peněžních prostředků. Přehled cash flow se dělí na čtyři oblasti: CF ze samofinancování, CF z provozní činnosti, CF

z investiční činnosti, CF z finanční činnosti. V následující tabulce je zobrazen postup výpočtu cash flow nepřímou metodou. [7]

Tabulka 2: Výpočet CF nepřímou metodou

Zisk po úhradě úroku a zdanění
+ odpisy
+ jiné náklady
- výnosy, které nevyvolávají pohyb peněžních prostředků
= CF ZE SAMOFINANCOVÁNÍ
+/- změna pohledávek (+ úbytek, - přírůstek)
+/- změna krátkodobých cenných papírů (+ úbytek)
+/- změna zásob (+ úbytek)
+/- změna krátkodobých závazků (+ přírůstek)
= CF Z PROVOZNÍ ČINNOSTI
+/- změna fixního majetku (+/- úbytek)
+/- změna nakoupených obligací a akcií (+ úbytek)
= CF Z INVESTIČNÍ ČINNOSTI
+/- změna dlouhodobých závazků (+ přírůstek)
+ přírůstek vlastního kapitálu z titulu emise akcií
- výplata dividend, nebo podíl na zisku
+ peněžní dary, dotace a další vklady do vlastního
= CF Z FINANČNÍ ČINNOSTI

Zdroj:[4]

3.2 Metody finanční analýzy

V rámci finanční analýzy vznikla celá řada metod hodnocení finančního zdraví podniku. Základem různých metod finanční analýzy jsou finanční ukazatelé, které lze rozdělit do následujících kategorií. Mezi základní způsoby klasifikace patří:

- **absolutní ukazatelé**, které najdeme v účetních výkazech (rozvaha, VZZ, VCF). Ukazatelé podávají informaci o změně objemových ukazatelů, ke které došlo za určité časové období.

- **rozdílové ukazatelé**, které získáme jako rozdíl dvou absolutních ukazatelů (např. položky aktiv a pasiv). Rozdílovým ukazatelem je např. čistý pracovní kapitál.
- **nefinanční ukazatelé** se využívají při doložení věcných příčin dosažených ekonomických výsledků. Jsou přebrány z podnikových statistických výkazů pro oblast průmyslové výroby atd.
- **poměrové ukazatelé** jsou definovány jako podíl dvou absolutních ukazatelů a vycházejí z účetních dat. [1]

3.3 Analýza absolutních ukazatelů

Pomocí absolutních ukazatelů se provádí horizontální a vertikální analýza.

3.3.1 Analýza trendů (horizontální analýza)

Trendová analýza porovnává změny jednotlivých ukazatelů v čase po řádcích horizontálně, proto se označuje jako horizontální analýza. Sleduje, jak se vyvíjí jednotlivé finanční ukazatelé v čase, zda se situace vybrané oblasti podniku zlepšuje nebo zhoršuje. Vyhodnocení změn se provádí v absolutních, ale také relativních hodnotách. Pro lepší přehlednost se často využívá grafického znázornění. Data potřebná pro analýzu jsou získávána z účetních výkazů, popřípadě z výročních zpráv. [5], [6]

3.3.2 Procentní rozbor (vertikální analýza)

Vertikální analýza se zaměřuje na jednotlivé komponenty majetku a kapitálu, tedy na strukturu aktiv a pasiv. Podstatou analýzy je, že údaje uváděné v účetních výkazech se vyjadřují procentuálně. Relativní vyjádření má větší vypovídací schopnost a umožňuje srovnatelnost účetních výkazů v čase s jinými podniky bez ohledu na jejich velikost. Za vertikální analýzu se označuje proto, že při procentním vyjádření jednotlivých položek postupuje v jednotlivých letech odshora dolů, tedy vertikálně.

3.4 Analýza poměrových ukazatelů

Finanční poměrové ukazatelé vznikají jako podíl dvou absolutních ukazatelů a jsou základem finanční analýzy. Nejčastěji vycházejí z účetních dat, kdy údaje zjištěné

z rozvahy mají charakter stavových ekonomických veličin a zachycují výsledky k určitému datu. Údaje zjištěné z výkazu zisků a ztrát jsou tokovými ukazateli a charakterizují výsledky činností za určité období. [5]

3.4.1 Ukazatelé rentability

Ukazatelé rentability podniku, často označovány jako ukazatelé návratnosti, nám vyjadřují, jak se zhodnotil kapitál, který byl do podniku vložený. Nejčastěji se používají tři následující ukazatelé.

ROA – rentabilita aktiv je považována za rozhodující míru rentability, protože poměruje zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání bez ohledu na to, z jakých zdrojů jsou aktiva financována. [1]

$$ROA = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{aktiva celkem}} * 100 [\%] \quad (1)$$

ROCE – rentabilita celkového investovaného kapitálu vyjadřuje míru zhodnocení všech aktiv společnosti financovaných vlastním i cizím dlouhodobým kapitálem. Ukazatel komplexně vyjadřuje efektivnost hospodaření společnosti. Pro výpočet se použije níže uvedený vzorec, přičemž za dlouhodobé dluhy se považují rezervy, dlouhodobé závazky, dlouhodobé bankovní úvěry a do čitatele se dosazuje čistý zisk. [4]

$$ROCE = \frac{\text{čistý zisk}}{(\text{dlouhodobé dluhy} + \text{vlastní kapitál})} * 100 [\%] \quad (2)$$

ROE – rentabilita vlastního kapitálu je ukazatelem, jímž akcionáři nebo vlastníci zjišťují, zda jejich kapitál přináší dostatečný výnos. Je důležitým kritériem při rozhodování o variantách investování volného kapitálu. [5]

$$ROE = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{vlastní kapitál}} * 100 [\%] \quad (3)$$

ROS – rentabilita tržeb podává informaci o tom, kolik zisku je schopen podnik vyprodukovat při dané výši tržeb, respektive kolik dokáže podnik vyprodukovat na 1 Kč tržeb. [4]

$$ROS = \frac{\text{zisk}}{\text{tržby}} * 100 \text{ [\%]} \quad (4)$$

3.4.2 Ukazatelé likvidity

Likvidita charakterizuje souhrn všech potenciálně likvidních prostředků, které má podnik k dispozici ke krytí svých splatných závazků. Obecně je likvidita vyjadřována jako poměr mezi tím, čím je možno platit a tím, co je nutno zaplatit.

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{pohotové platební prostředky}}{\text{závazky s okamžitou platností}} \quad (5)$$

Okamžitá likvidita (cash ratio) je označována také likviditou 1. stupně a vyjadřuje okamžitou schopnost podniku uhradit své krátkodobé závazky. Za pohotové platební prostředky se považuje položka „finanční majetek“ a za okamžitě splatné závazky takové, které musí firma splatit do jednoho měsíce. Doporučená hodnota se pohybuje v rozmezí 0,2 – 0,5. [4], [5]

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{pohotové platební prostředky} + \text{krátkodobé pohledávky}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (6)$$

Pohotová likvidita je nazývána likviditou 2. stupně (acid test), přičemž za krátkodobé pohledávky se zde berou pohledávky z obchodního styku, nebo pohledávky snížené o obtížně vymahatelné pohledávky. Krátkodobé pohledávky jsou zpravidla splatné do 1 roku. Doporučené hodnoty se pohybují v rozmezí 1,0 – 1,5. [1], [4]

$$\text{Celková likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (7)$$

Celková likvidita (current ratio) je likviditou 3. stupně. Tento ukazatel nám vyjadřuje, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky podniku. Respektive nás informuje o tom, jak by byl podnik schopen splatit své závazky, kdyby veškerá oběžná aktiva proměnil v daném okamžiku na hotovost. Pro celkovou likviditu platí doporučená hodnota v rozmezí 1,5 – 2,5. [1], [4]

3.4.3 Ukazatelé aktivity

Ukazatelé aktivity vyjadřují, jak efektivně podnik hospodaří se svými aktivy. Sledují, zda podnik disponuje nevyužívanými kapacitami, zda má dostatek produktivních aktiv. Měří celkovou rychlost obrátu aktiv nebo rychlost obrátu jejich jednotlivých složek a hodnotí tak vázanost kapitálu v určitých formách aktiv. Ukazatelé uvádějí tzv. počet obrátek, tj. kolikrát se obrátí určitý druh majetku za stanovený časový interval nebo tzv. dobu obrátu, tj. doba po kterou je majetek v určité době vázán.

$$\text{obrat celkových aktiv} = \frac{\text{roční tržby}}{\text{aktiva}} \quad (8)$$

Obrat celkových aktiv je vyjádřen jako poměr tržeb k celkovému vloženému kapitálu a udává, kolikrát se celková aktiva obrátí za 1 rok.

$$\text{obrat zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{průměrné zásoby}} \quad (9)$$

Ukazatel obrat zásob udává počet obrátek zásob, tedy kolikrát se v průběhu roku každá položka zásob podniku prodá a znovu uskladní. [4]

$$\text{obrat pohledávek} = \frac{\text{tržby}}{\text{pohledávky z obchodního styku}} \quad (10)$$

Ukazatel vyjadřuje, jak rychle se pohledávky společnosti přemění na hotovostní prostředky.

$$\text{obrat závazků} = \frac{\text{tržby}}{\text{závazky z obchodního styku}} \quad (11)$$

Tento ukazatel nás informuje o tom, jak často jsou peněžní prostředky společnosti využívány ke splacení svých závazků. [8]

$$\text{doba obrátu zásob} = \frac{\text{průměrná zásoba}}{\text{denní spotřeba}} \quad (12)$$

Udává počet dnů, kdy jsou zásoby vázány v podniku do doby jejich spotřeby nebo do doby jejich prodeje. U zásob výrobků a zboží je ukazatel zároveň indikátorem likvidity, neboť udává počet dnů, za něž se zásoba přemění v hotovost nebo pohledávku.

$$\text{doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky z obchodního styku}}{\text{denní tržby na obchodní úvěr}} \quad (13)$$

Doba obratu pohledávek je vyjádřena jako poměr průměrného stavu obchodních pohledávek k průměrným denním tržbám na obchodní úvěr. Udává počet dnů mezi prodejem na obchodní úvěr a zaplacením této pohledávky (přijetím peněz), tedy doba, po kterou odběratelé podniku zůstávají dlužní.

$$\text{doba obratu závazků} = \frac{\text{závazky z obchodního styku}}{\text{denní nákupy na obchodní úvěr}} \quad (14)$$

Vypočítá se jako poměr závazků z obchodního styku k průměrným denním nákupům na obchodní úvěr. Ukazatel vyjadřuje počet dnů, které uplynou mezi nákupem zásob a její úhradou. Pro zajištění finanční rovnováhy podniku by obecně doba obratu závazků měla být delší než doba obratu pohledávek. [5]

3.4.4 Ukazatelé finanční stability a zadluženosti

Ukazatelé zadluženosti měří rozsah, v jakém podnik využívá k financování své činnosti cizí zdroje, tedy dluh. Určitá zadluženost může přispět k celkové rentabilitě a tím i k vyšší tržní hodnotě podniku, avšak podnik nesmí být zatěžován příliš vysokými náklady, neboť se zvyšuje riziko finanční nestability.

$$\text{celková zadluženost} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} * 100 [\%] \quad (15)$$

Celková zadluženost vyjadřuje míru krytí podnikového majetku cizími zdroji. Vyšší hodnoty tohoto ukazatele představují pro věřitele vyšší riziko, proto je preferován nízký ukazatel zadluženosti. [5]

$$\text{koeficient zadluženosti} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}} * 100 [\%] \quad (16)$$

Koeficient zadluženosti, někdy označován jako míra zadluženosti, je významným ukazatelem zejména pro věřitele. Čím je hodnota ukazatele vyšší, tím větší riziko nesplacení pohledávek věřitelé podstupují.

$$\text{koeficient samofinancování} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva celkem}} * 100 [\%] \quad (17)$$

Tento ukazatel je opakem k celkové zadluženosti a vyjadřuje, do jaké míry je podnik schopen pokrýt své potřeby vlastními zdroji. Je kritériem pro hodnocení finanční stability a samostatnosti podniku. Součet celkové zadluženosti a koeficientu samofinancování by měl být 100 %.

$$\text{úrokové zatížení} = \frac{\text{placené úroky}}{\text{zisk} + \text{placené úroky}} * 100 [\%] \quad (18)$$

Tento ukazatel vyjadřuje, v jaké míře zatěžují úrokové platby zisk podniku. Je významným ukazatelem při rozhodování managementu o zvyšování či snižování cizích zdrojů v kapitálové struktuře podniku. [8]

3.5 Du Pontův pyramidální rozklad

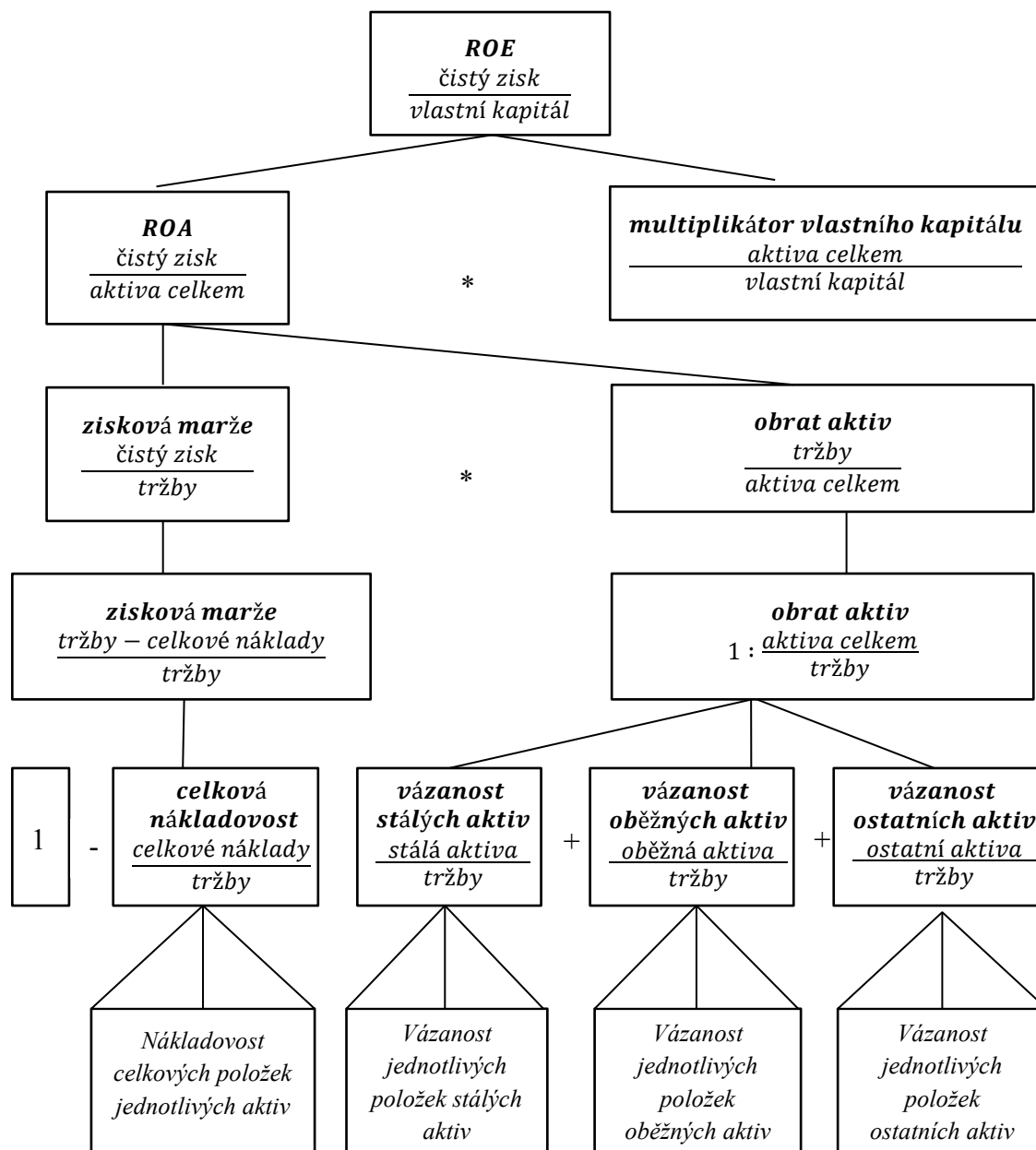
Cílem pyramidových soustav je rozklad vrcholového ukazatele pyramidy na ukazatele dílčí, které jej rozhodujícím způsobem ovlivňují. Rozklad je proveden pomocí multiplikativních nebo aditivních vazeb. Pyramidový rozklad byl vyvinutý a poprvé použitý v chemické společnosti Du Pont de Nemours. Jeho podstatou je rozklad rentability vlastního kapitálu a vymezení jednotlivých položek vstupujících do tohoto ukazatele.

Dle pyramidálního rozkladu je cílem vrcholového managementu maximalizace ukazatele ROE, který je rozhodujícím kritériem investování kapitálu do dané společnosti. Jelikož podniková aktiva pocházejí z vlastních, ale i z cizích zdrojů, je nezbytné hodnotit efektivnost ukazatele ROA a vliv multiplikátoru vlastního kapitálu. Přinese-li cizí kapitál podniku více, než sám stojí, zvýší se rentabilita vlastního kapitálu. V tomto případě dochází k tzv. finanční páce, kdy cizí kapitál „zvedá“ rentabilitu vlastního kapitálu.

Nižší úroveň rozkladu v levé větvi pyramidy se zaměřuje na analýzu ziskovosti podnikatelské činnosti. Pravá větev pyramidy umožňuje analyzovat obrat celkových aktiv a vázanost jejich jednotlivých položek tak, aby byla dosažena úroveň tržeb a zisku, která je analyzovaná v levé části pyramidy. [1]

Du Pontův pyramidální rozklad vrcholového ukazatele pyramidy na ukazatele dílčí umožňuje:

- kvantifikovat vliv jednotlivých dílčích ukazatelů, které působí na vrcholový ukazatel a posoudit finanční stav podniku,
- provést srovnání dosažené skutečnosti (období 1) se stavem v minulosti (období 0),
- porovnat výkonost s ostatními konkurenčními podniky,
- provést prognózu budoucího vývoje podniku. [5]



Obrázek č. 3: Du Pontův pyramidální rozklad (zdroj: 5)

Funkcionální metoda

Existuje několik metod pyramidálního rozkladu, přičemž mezi základní metody patří postupná, logaritmická a funkcionální. Jsou-li mezi dílčími ukazateli multiplikativní vazby, je vhodné použít metodu funkcionální, která přiřazuje změnu syntetického ukazatele k jednotlivým analytickým ukazatelům dělením. Metoda není

citlivá na volbu pořadí dílčích ukazatelů a lze ji použít i v případě záporných hodnot analytických ukazatelů.

Pro použití této metody se používají následující vzorce. [5]

$$X_0 = a_0 * b_0 * c_0 \quad (19)$$

$$X_1 = a_1 * b_1 * c_1 = (a_0 + \Delta a) * (b_0 + \Delta b) * (c_0 + \Delta c) \quad (20)$$

$$\Delta X = X_1 - X_0 = a_1 * b_1 * c_1 - a_0 * b_0 * c_0 \quad (21)$$

$$\Delta X = a_0 * b_0 * c_0 \left[\frac{(a_0 + \Delta a) * (b_0 + \Delta b) * (c_0 + \Delta c)}{a_0 * b_0 * c_0} - 1 \right]$$

$$\Delta X = X_0 \left[\frac{\Delta a}{a_0} + \frac{\Delta b}{b_0} + \frac{\Delta c}{c_0} + \frac{\Delta a \Delta b}{a_0 b_0} + \frac{\Delta a \Delta c}{a_0 c_0} + \frac{\Delta b \Delta c}{b_0 c_0} + \frac{\Delta a \Delta b \Delta c}{a_0 b_0 c_0} \right]$$

$$\Delta X = \Delta X_a + \Delta X_b + \Delta X_c$$

$$\Delta X_a = X_0 \frac{\Delta a}{a_0} \left[1 + \frac{\Delta b}{2b_0} + \frac{\Delta c}{2c_0} + \frac{\Delta b \Delta c}{3b_0 c_0} \right] \quad (22)$$

$$\Delta X_b = X_0 \frac{\Delta b}{b_0} \left[1 + \frac{\Delta a}{2a_0} + \frac{\Delta c}{2c_0} + \frac{\Delta a \Delta c}{3a_0 c_0} \right] \quad (23)$$

$$\Delta X_c = X_0 \frac{\Delta c}{c_0} \left[1 + \frac{\Delta a}{2a_0} + \frac{\Delta b}{2b_0} + \frac{\Delta a \Delta b}{3a_0 b_0} \right] \quad (24)$$

$$\Delta X_a = X_0 A \left[1 + \frac{B+C}{2} + \frac{BC}{3} \right]$$

$$\Delta X_b = X_0 B \left[1 + \frac{A+C}{2} + \frac{AC}{3} \right]$$

$$\Delta X_c = X_0 C \left[1 + \frac{A+B}{2} + \frac{AB}{3} \right]$$

$$\frac{\Delta a}{a_0} = A; \frac{\Delta b}{b_0} = B; \frac{\Delta c}{c_0} = C \quad (25)$$

4 Finanční analýza společnosti

Praktická část diplomové práce je věnována finanční analýze společnosti OSTROJ a.s. Pro lepší posouzení finanční situace podniku je analyzováno delší časové období a to v letech 2009 – 2013. Analýza je zaměřena na vertikální a horizontální analýzu, poměrové ukazatele a Du Pontův pyramidální rozklad. Výsledky jednotlivých ukazatelů jsou znázorněny pomocí grafů a tabulek.

4.1 Analýza rozvahy

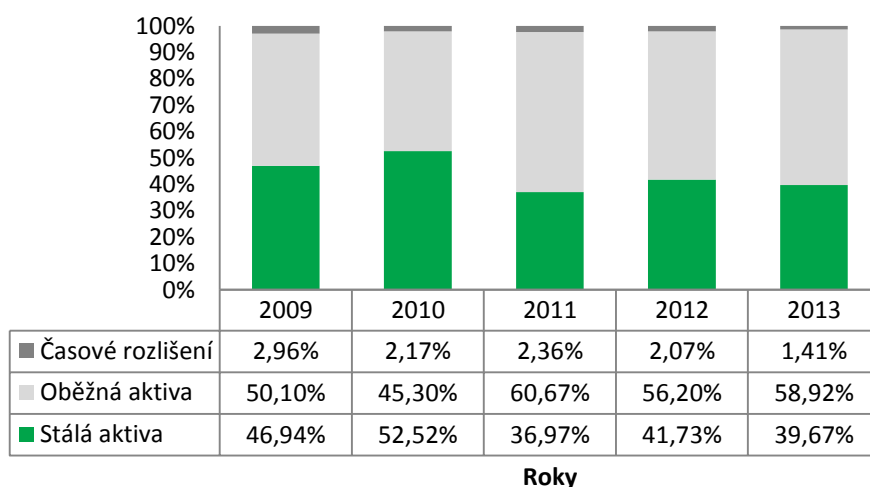
Rozvaha umožňuje přehled o třech základních oblastech – o majetkové situaci podniku, o zdrojích financování a o finanční situaci společnosti. Pro analýzu rozvahy je zde použita základní metoda – analýza stavových ukazatelů, která v sobě zahrnuje vertikální analýzu a horizontální analýzu. Pro její zpracování je třeba znát strukturu rozvahy (viz příloha).

4.1.1 Vertikální analýza rozvahy

Cílem vertikální analýzy je zachytit procentuální podíl jednotlivých položek na celku, čímž umožňuje srovnávání jednotlivých položek v čase a mezipodnikové srovnání bez ohledu na jejich velikosti.

Vertikální analýza aktiv

Graf č. 1: Vertikální analýza aktiv



Zdroj: Vlastní zpracování

V grafu č. 1 je zobrazen procentuální podíl jednotlivých položek aktiv, kterými společnost disponuje. U daného typu podniku se preferuje, když je majetková struktura složena spíše ze stálých aktiv, neboť s ohledem na výrobní program podniku společnost se zastoupením dlouhodobého majetku může dosahovat vyšší výnosnosti.

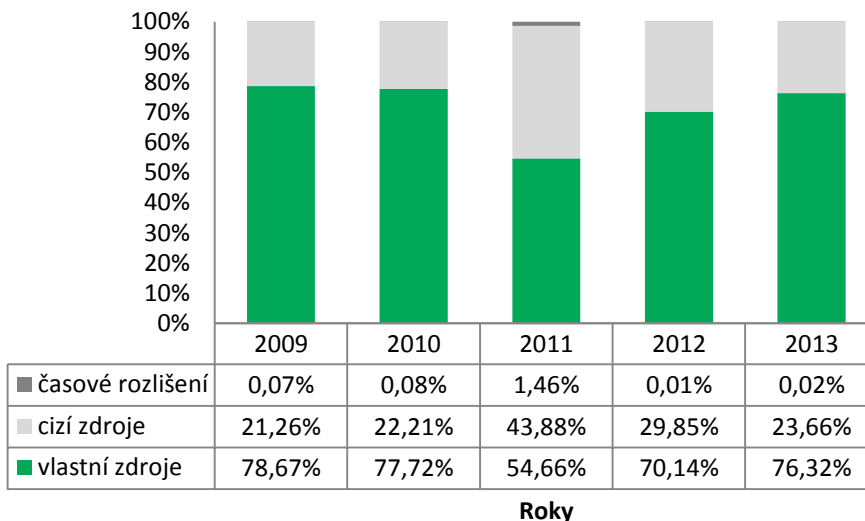
Z grafu je zřejmé, že se majetková struktura podniku ve sledovaném období přiklání spíše k oběžným aktivům, vyjma rok 2010. Vyšší podíl oběžných aktiv sice zajistí likviditu podniku, ale na druhé straně nízký podíl stálých aktiv může signalizovat nízkou míru investování a nízkou technickou úroveň hmotného investičního majetku. [1]

Podíváme-li se na vývoj stálých aktiv, zjistíme, že největšího podílu stálých aktiv dosahovala společnost v roce 2010, kdy hodnota vzrostla na téměř 53 %. Příčinou nárůstu dlouhodobého majetku bylo pořízení stavebních investic v celkové výši 95,2 mil. Kč, přičemž nejvýznamnější realizované akce byly technické zhodnocení 2. části montážní haly DDS za 14,7 mil. Kč a technické zhodnocení průmyslové haly DH a DKK za 10,3 mil. Kč. [8] Naopak v roce 2011 byl podíl stálých aktiv nejnižší v celém sledovaném období a jeho procentuální zastoupení kleslo na téměř 37 %.

Z hlediska oběžných aktiv lze vidět, že největší procentuální zastoupení bylo zaznamenáno v roce 2011, kdy jejich hodnota vzrostla na 60,67 %. Příčina spočívá v několika událostech. Jednou z příčin bylo navýšení podnikových zásob, zejména hutního materiálů, odlitků, výkovků a plechů. Dále získání významných zakázek v oblasti důlních strojů společně s neuhrazením všech faktur ze strany odběratelů zapříčinily zvýšení v položce pohledávky z obchodních vztahů. Další příčinou je zvýšení v položce krátkodobý finanční majetek.

Vertikální analýza pasiv

Graf č. 2: Vertikální analýza pasiv

*Zdroj: Vlastní zpracování*

Z pohledu vertikální analýzy pasiv, tedy kapitálové struktury je zřetelné, že k financování svého majetku využívá společnost více vlastních zdrojů. Vlastní kapitál zajišťuje podniku finanční jistotu, ale na druhou stranu může mít negativní dopad na rentabilitu, neboť je jeho využívání nákladnější.

Ze sledovaného období je podíl vlastních zdrojů k celkovým pasivům nejvyšší v roce 2009, kdy jeho hodnota dosahuje 78,67 %. Do roku 2011 mají vlastní zdroje klesající tendenci a jejich procentuální zastoupení kleslo na 54,66 %. Příčina spočívá v navýšení bankovních úvěrů a závazků z obchodních vztahů a ke společníkům. V následujícím roce společnost splatila část svých bankovních úvěrů, což vedlo ke snížení krátkodobých závazků a opětovnému navýšení podílu vlastního kapitálu k celkovým pasivům na 70,14 %. V posledním sledovaném období je kapitálová struktura obdobná jako v ostatních letech.

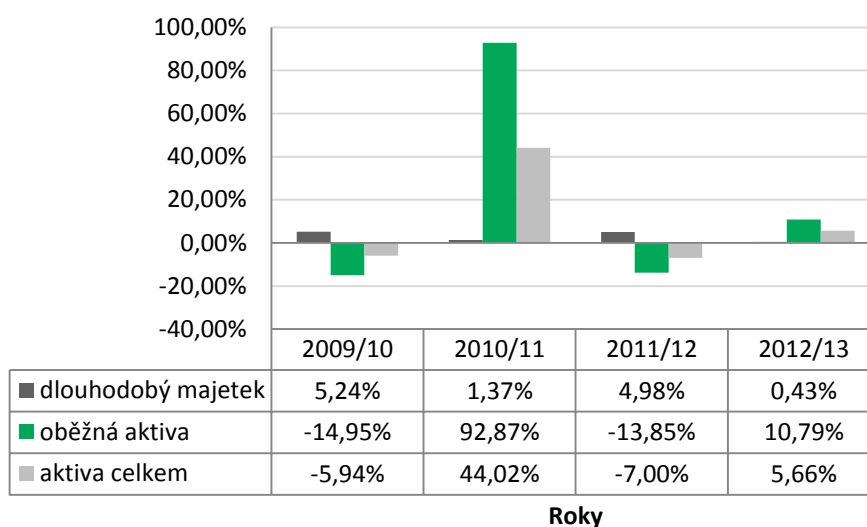
Z vertikální analýzy pasiv vyplývá, že se majetková struktura společnosti přiklání k vlastním zdrojům. Nevyvážená kapitálová struktura může ovlivňovat rentabilitu, neboť financování z vlastních zdrojů je zpravidla nákladnější. Je tedy otázkou, zda by neměla společnost využívat k financování své podnikatelské činnosti více cizích zdrojů.

4.1.2 Horizontální analýza rozvahy

Horizontální analýza sleduje, jak se vyvíjely jednotlivé položky finančních výkazů v čase. Odhalí, zda došlo k jejich poklesu, či naopak nárůstu. Její vyhodnocení se provádí v absolutním i relativním vyjádření.

Horizontální analýza aktiv

Graf č. 3: Horizontální analýza aktiv



Zdroj: Vlastní zpracování

Pro lepší přehlednost je rozbor rozvahových položek uveden v relativním vyjádření, které mimo jiné umožňuje srovnání s jinými podniky.

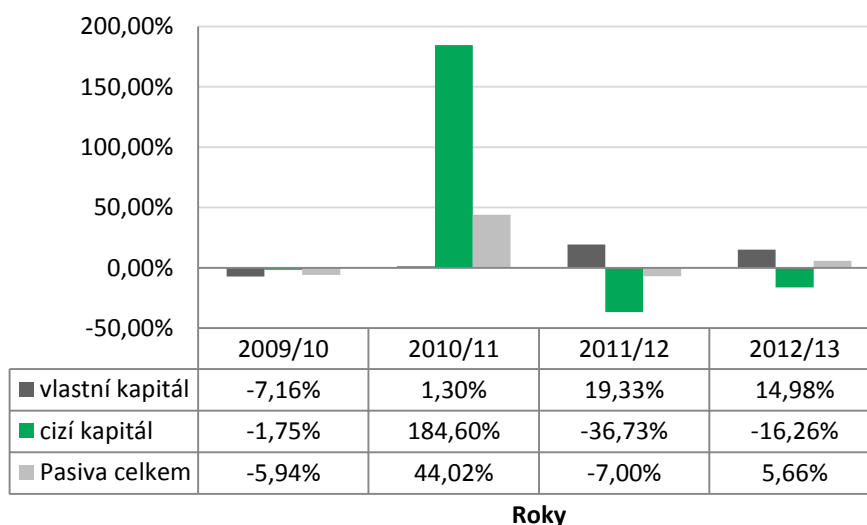
Z grafu je patrné, že největší změna nastala v období 2010 – 2011, kdy celková aktiva vzrostla o 44,02 %, přičemž nejvíce se na změně podílela oběžná aktiva. Jak již bylo prezentováno ve vertikální analýze, příčin bylo několik. V roce 2011 došlo k navýšení podnikových zásob, zejména hutního materiálu. Další příčinou byla vysoká fakturace na konci roku ze strany zákazníků, což vedlo ke zvýšení položky „krátkodobé pohledávky“ o téměř 129 % (viz příloha č. 4). Významnou položkou, která ovlivnila zvýšení celkových aktiv, byl také krátkodobý finanční majetek, který vzrostl zhruba o 40 % (viz příloha č. 4). Příčina spočívá v získání významných zakázek, které byly ziskové. V následujícím období byl zaznamenán pokles celkových aktiv o 7 %, což zapříčinilo zejména splacení pohledávek ze strany odběratelů. V posledním období

2012 – 2013 nedošlo k výrazné změně rozvahových položek, které by razantně ovlivnily změnu celkových aktiv.

Horizontální analýza pasiv

Stejně významná jako strana majtková je i strana kapitálová, neboť tyto dvě strany spolu úzce souvisejí. V grafu č. 4 je zobrazena horizontální analýza pasiv za období 2009 – 2013.

Graf č. 4: Horizontální analýza pasiv



Zdroj: Vlastní zpracování

Po zhlédnutí grafu č. 4 je na první pohled zřejmé, že vývoj kapitálové struktury koresponduje se strukturou majtkovou. Tak jako u majtkové struktury, tak i u kapitálové struktury byla nejvýraznější změna zaznamenána v období 2010 – 2011, kdy došlo k nárůstu cizího kapitálu o 535 203 tis. Kč (viz příloha č. 5). Hlavní příčinou bylo zvýšení krátkodobých závazků a také získání nového dlouhodobého úvěru od UniCreditBank. V letech 2011 - 2012 poklesla celková pasiva o 7 %. Příčinou bylo na straně jedné snížení cizích zdrojů o téměř 36 % a na straně druhé zvýšení vlastního kapitálu o 19 %. Snížení cizího kapitálu způsobil pokles v položce krátkodobé závazky, což svědčí o tom, že společnost je schopna splácet své závazky. V posledním sledovaném období nedošlo k nijak zvlášť výrazným změnám.

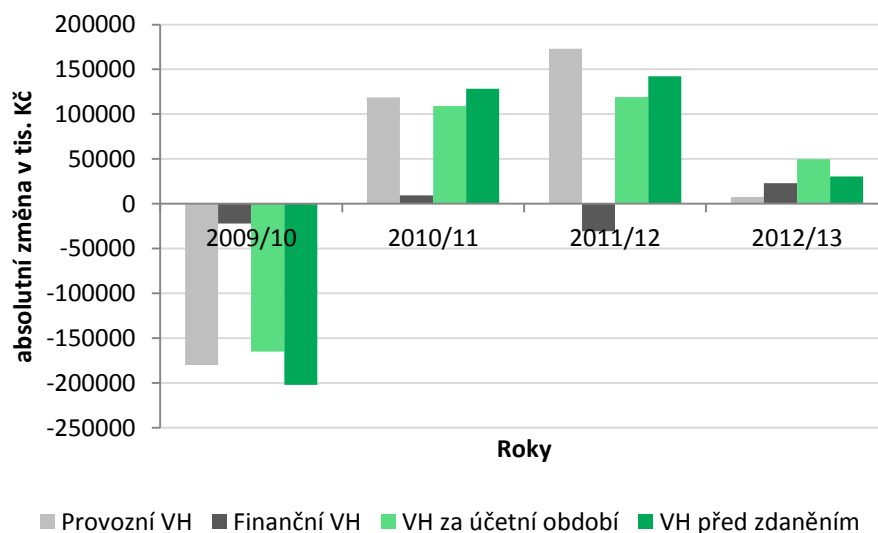
4.2 Analýza výkazů zisků a ztráty a výkazů cash flow

Mimo analýzu rozvahy jsou významné také informace z výkazů zisků a ztrát, doplněné o výkazy cash flow. Analýza výkazů zisků a ztrát nám podává informace o tom, jak jednotlivé položky ovlivňovaly výsledek hospodaření. Výkaz cash flow podává přehled o peněžních tocích v průběhu účetního období a informuje nás o tom, kolik peněžních prostředků podnik vytvořil, a k jakým účelům je použil. U daných výkazů je zpracována pouze horizontální analýza, neboť vertikální analýza se používá pro zpřesňování zejména u interní analýzy.

4.2.1 Analýza výkazů zisků a ztráty

Horizontální analýza výkazů zisků a ztrát je zaměřena zejména na všechny kategorie hospodářského výsledku a na spojitost tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb a výkonovou spotřebu. Z analýzy by měla být zřejmá dynamika změny tržeb v porovnání s dynamikou změn výkonové spotřeby. [4]

Graf č. 5: Vývoj základních položek HV



Zdroj: Vlastní zpracování

Z grafu č. 5 je patrné, že v roce 2010 došlo ve všech položkách výsledku hospodaření k výraznému poklesu, což zapříčinil výpadek významných zakázek v oblasti důlních strojů. Absence dodávek se nejvíce podepsala na provozním výsledku

hospodaření, který poklesl oproti předchozímu roku o 112,84 %. Výsledná hodnota je alarmující, neboť provozní činnost je základní podnikatelskou činností společnosti.

Následující rok došlo k výraznému zlepšení a nárůstu hospodářského výsledku, přičemž provozní výsledek hospodaření vzrostl o cca 580 %. Společnost opět získala významné zakázky pro zahraniční zákazníky ze sortimentu mechanizovaných výztuží, pásovleku, hřeblových dopravníků a série hydraulických válců. [8] Výrazný nárůst byl zaznamenán u finančního hospodářského výsledku, který vzrostl o 2447 % z hodnoty 384 tis. Kč na hodnotu 9 782 tis. Kč. V daném roce společnost pracovala na významných zakázkách pro Německo, Francii a Ukrajinu. Nutno poznamenat, že společnost si kurzy zajišťuje prostřednictvím derivátových obchodů – forwardy a opce. Téhož roku sjednané kurzy posílily, což značně napomohlo právě ke zvýšení hospodářského výsledku.

Rok 2012 byl pro společnost velmi úspěšný. Hospodářský výsledek po zdanění vzrostl o 132,94 % na 208 747 tis. Kč. Za úspěchem stojí nárůst exportu významných zakázek pro zahraniční zákazníky. Danou skutečnost potvrzuje i fakt, že se společnost OSTROJ, a.s. stala Exportérem roku 2013 v kategorii Největší nárůst exportu v letech 2011 – 2012, kdy zvýšila vývoz o 86 %. Naneštěstí v době splácení faktur byly sjednané kurzy horší než v předchozím roce, což napomohlo snížení finančního hospodářského výsledku o 30 765 tis. Kč.

V posledním sledovaném období došlo k nárůstu zejména finančního hospodářského výsledku, který vzrostl o 110 %, a dostal se opět do kladné hodnoty 2 101 tis. Kč. Ostatní položky hospodářského výsledků zaznamenaly jen mírný nárůst, přesto však v roce 2013 vytvořila společnost historicky rekordní hospodářský výsledek, který byl ovlivněn i rekordními tržbami. [9]

Tabulka č. 3: Horizontální analýza VZZ

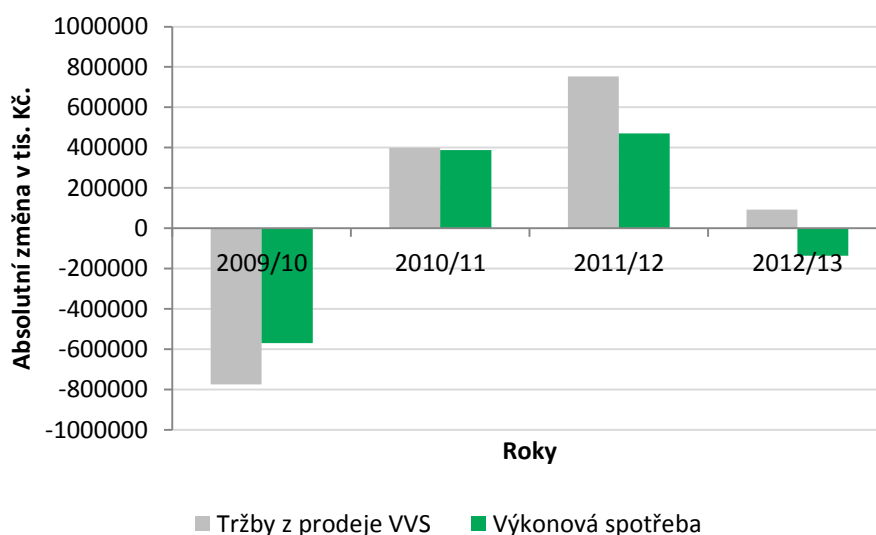
	Absolutní změna [tis. Kč]				Relativní změna [%]			
	2009/10	2010/11	2011/12	2012/13	2009/10	2010/11	2011/12	2012/13
Tržby z prodeje VVS	-773792	398742	753827	92037	-48,39	48,31	61,58	4,65
Výkonová spotřeba	-569194	387388	470174	-135869	-52,44	75,05	52,04	-9,89
Provozní VH	-179958	118893	173191	7521	-112,84	580,42	175,99	2,77
Finanční VH	-22183	9398	-30765	23084	-98,30	2447	-314,51	110,01
VH za účetní období	-164964	109017	119133	49822	-113,33	561,86	132,94	23,87

	Absolutní změna [tis. Kč]				Relativní změna [%]			
	2009/10	2010/11	2011/12	2012/13	2009/10	2010/11	2011/12	2012/13
VH před zdaněním	-202141	128288	142426	30605	-111,04	638,34	131,64	12,21

Zdroj: Vlastní zpracování

Z výkazu zisků a ztrát je rovněž důležité zaměřit se na souměření tržeb z vlastních výrobků a služeb a na výkonovou spotřebu. Tržby z vlastních výrobků a služeb by měly zajišťovat nejpodstatnější položku výnosů a stejně tak výkonová spotřeba představuje nejpodstatnější část nákladů. Obecně se u tržeb požaduje trvalý nárůst a naopak v kategorii nákladů by měla společnost usilovat o jejich snižování. [4]

Graf č. 6: Vývoj základních položek výnosů a nákladů



Zdroj: Vlastní zpracování

Z grafu č. 6 je patrné, že v roce 2010 došlo k poklesu hodnot u obou položek, což bylo způsobeno již zmíněným výpadkem významných zakázek v oblasti důlních strojů. V následujících letech vykazují obě položky rostoucí charakter, vyjma roku 2013, kdy hodnota výkonové spotřeby klesla oproti roku 2012 téměř o 10 %. Vzhledem k tomu, že došlo ke zvýšení tržeb o 92 037 tis. Kč, je skutečnost snížení výkonové spotřeby v roce 2013 pro společnost velmi pozitivní. Jedním z důvodů snížení výkonové spotřeby v daném roce je provedení optimalizace nákladů s odpady, jehož výsledkem je výrazné snížení nákladů na odstranění odpadů. [9] Největší nárůst tržeb byl zaznamenán

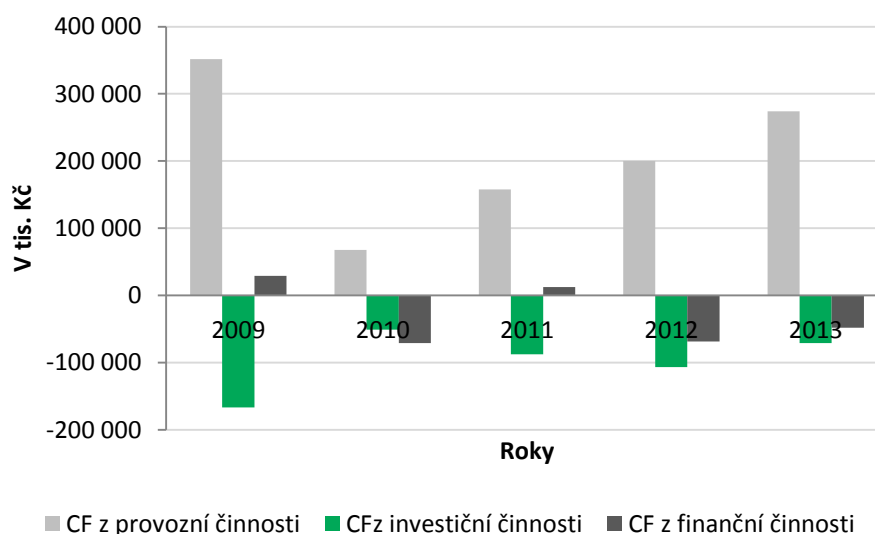
v období 2011 – 2012, kdy se tržby zvýšily o téměř 62 % z hodnoty 1 224 050 tis. Kč na hodnotu 1 977 877 tis. Kč. Zásadou je zejména opětovné získání významných zakázek pro zahraniční zákazníky. Za pozitivní lze také považovat skutečnost, že v roce 2012 vykazuje nárůst tržeb větší dynamiku než výkonová spotřeba.

4.2.2 Analýza cash flow

Vzhledem k neustálé změně stavu účtu je pro přesnější posouzení informací potřebné, aby byl výkaz cash flow k dispozici častěji než jen jedenkrát za rok. Pozornost by pak měla být zaměřena zejména na oblast provozního cash flow, neboť jsou-li výsledné hodnoty kladné, lze mluvit o uspokojivém způsobu hospodaření. [4]

Vývoj peněžních toků společnosti OSTROJ a.s. za období 2009 – 2013 je zobrazen v grafu č. 7. Pro výpočet byla použita nepřímá metoda.

Graf č. 7: Vývoj peněžních toků v jednotlivých oblastech



Zdroj: Vlastní zpracování

Lze říci, že hospodaření společnosti OSTROJ a.s. je na dobré úrovni, neboť hodnoty cash flow v oblasti provozní činnosti vykazují ve sledovaném období kladná čísla. Podíváme-li se na jednotlivé roky, lze vidět, že největších hodnot v oblasti provozní činnosti bylo dosaženo na začátku sledovaného období. Naopak nejnižší hodnota byla zaznamenána v roce 2010. Příčinou byl dopad ekonomické krize, který

způsobil úbytek významných zakázek. Pozitivní vývoj v následujícím období je zásluhou opětovného získání významných zahraničních zakázek.

Průběh investičních toků vypovídá o tom, v jaké míře podnik investuje do dlouhodobých aktiv za účelem získání zisku. Z grafu lze vidět, že CF z investiční činnosti bylo v záporných hodnotách, což svědčí o investiční aktivitě společnosti. Mezi nejvýznamnější investice v roce 2009 patřilo dokončení výstavby nové výrobní haly divize Nástrojárna, dále pak ukončení výstavby montážní haly divize Důlní stroje a postavení nové kolárny. Další realizovanou investicí téhož roku bylo zateplení střechy na administrativní budově. V roce 2010 společnost v rámci projektu Ekoenergie I obdržela dotaci ve výši 16,4 mil. Kč., která byla určena na zateplování budov. Následující dva roky společnost pokračovala v dotačních programech Ekoenergie I a Ekoenergie II, v rámci kterých se prováděly rekonstrukce výrobních objektů se zaměřením na snížení energetické náročnosti budov. [9]

Peněžní tok z finanční činnosti byl po většinu sledovaného období v záporných číslech, přičemž nejvyšší hodnota byla zaznamenána v roce 2009 a dosahovala výše 29 431 tis. Kč. V roce 2010 byla hodnota ukazatele nejnižší důsledkem vyplácení dividend v hodnotě 60 916 tis Kč. (viz příloha č. 3)

4.3 Výpočet poměrových ukazatelů

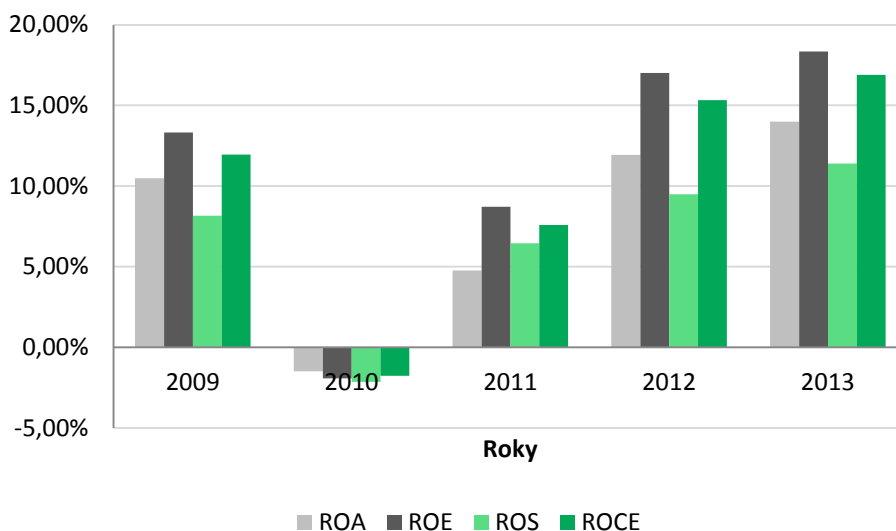
Nezbytnou částí finanční analýzy je analýza poměrových ukazatelů, která nám umožňuje získat rychlý obraz o základních finančních charakteristikách společnosti. Následující kapitola je věnována ukazatelům rentability, likvidity, aktivity a zadluženosti společnosti OSTROJ a.s. ve sledovaném období 2009 – 2013. Nejprve jsou zde zpracovány ukazatele analyzované společnosti, následně je provedeno srovnání vybraných ukazatelů společnosti s odvětvím.

4.3.1 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability přinášejí informaci o efektivitě podnikání. Měří výnosnost podniku a poukazují na slabé stránky hospodaření. Obecně platí, že ukazatele rentability by měly mít rostoucí tendenci. Čím jsou hodnoty vyšší, tím je podnik výnosnější.

V grafu č. 8 je zobrazen vývoj jednotlivých ukazatelů rentability společnosti OSTROJ a.s. v období 2009 – 2013.

Graf č. 8: Vývoj rentability v letech 2009 - 2013



Zdroj: Vlastní zpracování

Nejvýznamnější ukazatel rentability je ROA, neboť poměruje zisk s celkovými aktivy podniku. Jak lze vidět, v roce 2009 byla hodnota ukazatele ROA 10,49 %, což lze považovat za dostačující. Naopak v roce 2010 společnost neprosperovala, neboť se hodnota ukazatele ROA dostala do záporných čísel. Nejlepší výsledky přišly v posledním sledovaném období, kdy výsledná hodnota ukazatele ROA vzrostla na téměř 14 %, což způsobil především nárůst zisku.

Pomocí ukazatele ROE zjišťujeme, jaký zisk přináší vložený kapitál akcionářů. Z grafu je patrné, že vývoj ukazatele ROE téměř koresponduje s vývojem ukazatele ROA, což, jak už bylo řečeno, je způsobeno změnou hospodářského výsledku, který v roce 2010 vykazuje zápornou hodnotu, avšak další roky se postupně zvyšuje. Důsledkem toho ukazatel ROE v následujících letech roste a v roce 2013 je jeho hodnota 18,33 %, což je pro společnost uspokojující.

Ukazatel ROS vyjadřuje schopnost podniku dosahovat zisku při dané úrovni tržeb. Hodnoty ukazatele ROS společnosti OSTROJ a.s. kolísají v intervalu $< -2,14 \% - 11,39 \% >$, přičemž záporné hodnoty podnik vykazuje v roce 2010, kdy příčinou byl

zmiňovaný záporný výsledek hospodaření. V posledním sledovaném období vzrostla hodnota ukazatele ROS na 11,39 %, což znamená, že na 1 Kč tržeb připadá 0,11 Kč čistého zisku.

Rentabilita dlouhodobého kapitálu hodnotí efektivnost investování z dlouhodobého hlediska. Z grafu je patrné, že ve sledovaném období jsou výsledné hodnoty uspokojivé, vyjma roku 2010, kdy byla společnost ve ztrátě. Rostoucí trend je pozitivní zejména pro věřitele, kteří uvažují o poskytnutí dlouhodobých úvěrů.

Vývoj všech ukazatelů rentabilit má ve sledovaném období obdobný trend. Záporné hodnoty v roce 2010 jsou zapříčiněny ekonomickou krizí, která způsobila výpadek významných zakázek v oblasti důlních strojů. Od roku 2011 se však situace zlepšuje, neboť dochází k nárůstu hospodářského výsledků, který má pozitivní vliv na ukazatele rentability.

4.3.2 Ukazatele likvidity

Likvidita je schopnost společnosti dostat svým závazkům v případě vzniku neočekávaných problémů. Patří mezi základní předpoklady finanční rovnováhy podniku. V tabulce č. 4 jsou uvedeny hodnoty likvidity společnosti OSTROJ, a.s. v období 2009 – 2013 včetně doporučených hodnot.

Tabulka č. 4: Vývoj ukazatelů likvidity

	2009	2010	2011	2012	2013	Doporučené hodnoty
Okamžitá likvidita	1,61	1,05	0,44	0,84	1,54	< 0,2 – 0,5>
Pohotová likvidita	2,88	2,39	1,17	1,50	2,98	< 1,0 – 1,5 >
Celková likvidita	4,31	3,03	1,75	2,63	3,58	< 1,5 – 2,5 >

Zdroj: Vlastní zpracování

Okamžitá likvidita je významným ukazatelem, neboť představuje, kolik krátkodobých závazků je podnik schopen ihned uhradit. Dle doporučených hodnot by se měla okamžitá likvidita pohybovat v rozmezí < 0,2 – 0,5 >. Z tabulky je patrné, že ve většině sledovaného období byly hodnoty okamžité likvidity mimo doporučený interval, přičemž v roce 2009 dosáhly hodnoty 1,61. Z hlediska věřitelského je vyšší likvidita výhodná, neboť dává záruku splacení svých závazků. Na druhou stranu z hlediska

efektivnosti snižuje rentabilitu, neboť finanční prostředky jsou vázány ve formě, kde je nelze zhodnotit. V roce 2010 hodnota okamžité likvidity klesla na 1,05. Důvodem je snížení finančního majetku a zvýšení krátkodobých závazků. Přestože se výše okamžité likvidity v roce 2011 shoduje s doporučenými hodnotami, společnost v tomto roce nebyla příliš rentabilní. Důvodem je na straně jedné navýšení krátkodobých závazků o téměř 235 % (viz příloha č. 4) a na straně druhé zvýšení aktiv, které snižují rentabilitu. Následující roky likvidita roste a převyšuje doporučené hodnoty.

Pro pohotovou likviditu se doporučuje poměr mezi jmenovatelem a čitatelem 1 : 1, případně až 1,5 : 1, což by znamenalo, schopnost společnosti vyrovnat se svými závazky, aniž by musela prodat své zásoby [4]. V roce 2011 a 2012 je výše likvidity v souladu s doporučenými hodnotami. V posledním sledovaném roce je hodnota likvidity nejvyšší, a to 2,98 %. Příčinou je zvýšení rozvahových položek krátkodobý finanční majetek a krátkodobé pohledávky na straně jedné a na straně druhé zvýšení krátkodobých závazků.

Při porovnání celkové likvidity s doporučenými hodnotami lze říci, že společnost OSTROJ, a. s. je dostatečně likvidní. Vysoká likvidita poukazuje na to, že společnost váže velké množství majetku v oběžných aktivech, které by mohla investovat, a tím jej zhodnotit.

4.3.3 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity informují o tom, jak efektivně společnost využívá svá aktiva. Ukazatelé aktivity se udávají v obrátkovosti nebo době obratu. Nutno poznamenat, že obrátkovost a doba obratu spolu souvisí, neboť stoupne-li obrat, klesne doba obratu a naopak. V následující tabulce je zachycen vývoj ukazatelů aktivity v období 2009 – 2013.

Tabulka č. 5: Vývoj ukazatelů aktivity

	2009	2010	2011	2012	2013
Počet obrátek za rok					
Obrat celkových aktiv	1,28	0,69	0,74	1,26	1,23
Obrat zásob	7,70	5,08	3,67	5,20	12,50
Obrat pohledávek	9,89	5,03	3,22	10,72	5,42

	2009	2010	2011	2012	2013
Obrat závazků	16,53	5,55	4,55	7,90	16,13
Doba obratu [dny]					
Doba obratu zásob	46,78	70,93	98,04	68,98	28,80
Doba obratu pohledávek	36,40	71,52	111,74	33,58	33,21
Doba obratu závazků	21,78	64,84	79,03	21,23	11,16

Zdroj: Vlastní zpracování

Z tabulky je patrné, že nejvyšší obrat aktiv vykazoval podnik v letech 2009 a 2012. V roce 2009 pokryly tržby podniku jeho aktiva 1,28krát a v roce 2012 pak 1,26krát. Příčinou byly zejména vyšší zisky, které společnost v těchto rocích vykazovala. Nejhorší výsledek měla společnost v roce 2010, kdy hodnota obratu celkových aktiv klesla na 0,69. Důvodem bylo podstatné snížení tržeb, které nebylo kompenzováno razantním snížením aktiv (viz příloha č. 5).

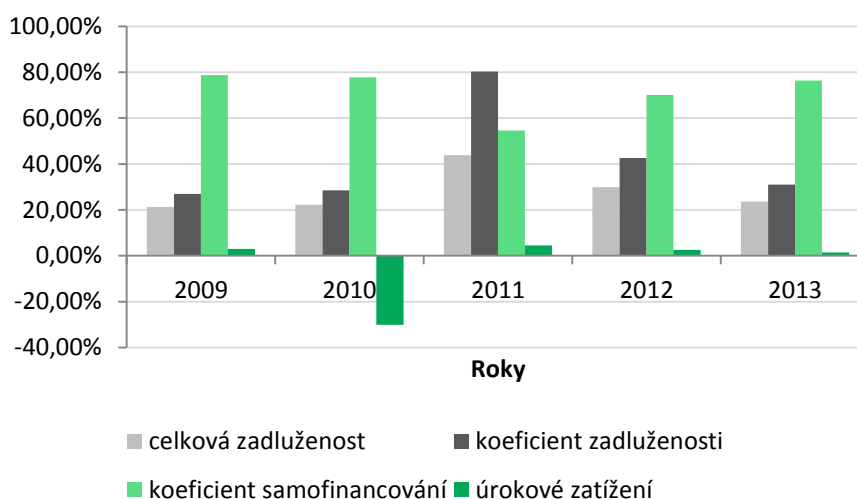
Obrat zásob informuje, kolikrát se v průběhu roku každá položka zásob podniku prodá, a znovu uskladní. Nejlepších výsledků dosáhl podnik v roce 2013, kdy se zásoby promítly do tržeb 12,50 krát. Tato skutečnost je zásluhou vyšších tržeb, které podnik v tomto roce generoval společně s nižším stavem zásob. Naopak v roce 2011 byla hodnota ukazatele nejnižší, což bylo ovlivněno vyšším stavem zásob.

Důležitými ukazateli je doba obratu závazků a doba obratu pohledávek, neboť nám napovídá, jak podnik dodržuje obchodně úvěrovou politiku. Obecně platí, že doba obratu závazků by měla být delší, aby byla zachována finanční stabilita podniku. [4] Z tabulky je patrné, že ve sledovaném období je doba obratu závazků vždy kratší než doba obratu pohledávek. V roce 2011 byl rozdíl mezi počtem dnů pohledávek a závazků téměř 33 dní, čímž mohla být zásadně ohrožena platební morálka firmy. Podíváme-li se však na výsledné hodnoty okamžité likvidity, zjistíme, že schopnost podniku hradit své závazky nebyla ohrožena. V roce 2010 a 2011 byl však počet dnů, během nichž je hodnota tržeb zadržena v pohledávkách, vysoký. Doba inkasa byla v roce 2011 nejvyšší, téměř 112 dnů. Daná skutečnost není pro podnik příznivá, neboť zadržené finanční prostředky v pohledávkách by mohla společnost jinak zefektivnit.

4.3.4 Ukazatele finanční stability a zadluženosti

Ukazatele zadluženosti zkoumají finanční strukturu podniku z dlouhodobého hlediska. Posuzují rovnováhu mezi zdroji financování a jejich alokací do majetku podniku. V následující části jsou prozkoumány jednotlivé ukazatele zadluženosti ve sledovaném období.

Graf č. 9: Vývoj ukazatelů zadluženosti



Zdroj: Vlastní zpracování

Pomocí celkové zadluženosti zjistíme, jaká část celkových aktiv je krytá z cizích zdrojů. Z tabulky č. 6 je zřejmé, že celková zadluženost byla v celém sledovaném období poměrně nízká. Výjimkou je rok 2011, kdy byla hodnota ukazatele stanovena ve výši 43,88 %. Příčinou je navýšení bankovních úvěrů z důvodů realizace investic, zejména v oblasti strojních investic – portálové CNC obráběcí centrum a CNC soustružnické centrum. [9]

Koeficient samofinancování je doplňkovým ukazatelem celkové zadluženosti a jejich součet by měl být přibližně 100%. Vyjadřuje podíl aktiv, která jsou financována penězi akcionářů. [4] Z tabulky vyplývá, že společnost využívá k financování své činnosti spíše vlastní kapitál, kdy se hodnota ukazatele pohybuje kolem 70 – 80 %. Výjimku tvoří rok 2011, kdy, jak již bylo řečeno, došlo k navýšení bankovních úvěrů.

Koeficient zadluženosti je významným ukazatelem pro věřitele z hlediska poskytnutí úvěrů. Většinou je doporučován poměr 1:1, přičemž za základní bezpečnou

míru zadlužení se bere 40 % cizího kapitálu v poměru k vlastnímu. [7] Je zřejmé, že v celém sledovaném období jsou hodnoty ukazatele uspokojivé. Výjimku tvoří opět rok 2011, kdy hodnota ukazatele dosahuje výše 80,27 %. Příčina spočívá ve využití dlouhodobého bankovního úvěru.

Pomocí ukazatele úrokového zatížení zjistíme, jakou část výsledného efektu odčerpávají úroky. Lze vidět, že výsledné hodnoty jsou poměrně nízké, což potvrzuje skutečnost, že společnost OSTROJ, a.s. používá k financování své činnosti převážně vlastní zdroje, které společnost nezatěžují úroky. V roce 2010 byla hodnota ukazatele záporná, ve výši 30 %, což bylo způsobeno záporným výsledkem hospodaření.

4.3.5 Srovnání společnosti OSTROJ a.s. s odvětvím

V této kapitole budou srovnány hodnoty vybraných poměrových ukazatelů s hodnotami v odvětví, v němž společnost působí. Dle klasifikace ekonomických činností zvané NACE je tímto odvětvím „výroba strojů a zařízení, j. n.“, které spadá do kategorie dobývání a těžba. Použitá data za odvětví v období 2009 – 2013 jsou dostupná na stránkách Ministerstva průmyslu a obchodu. [11]

Pro srovnání společnosti OSTROJ a.s. s odvětvím byly vybrány následující ukazatele: rentabilita vlastního kapitálu, rentabilita aktiv, obrat aktiv, koeficient samofinancování, likvidita 3. stupně, likvidita 2. stupně a likvidita 1. stupně. Pro konstrukci grafů byl použit spider graf, ze kterého lze snadno vyčíst, v kterém kvadrantu se analyzovaný podnik odchyluje od hodnot v odvětví. Pro detailnější informace jsou hodnoty vybraných ukazatelů společnosti OSTROJ a.s. a odvětví znázorněny v následující tabulce.

Tabulka č. 6: Srovnání vybraných ukazatelů společnosti s odvětvím v letech 2009 - 2013

	2009		2010		2011		2012		2013	
	odvětví	OSTROJ	odvětví	OSTROJ	odvětví	OSTROJ	odvětví	OSTROJ	odvětví	OSTROJ
ROE	8,08%	13,32%	13,50%	-1,91%	11,07%	8,72%	13,42%	17,02%	18,27%	18,33%
ROA	6,15%	10,49%	7,71%	-1,49%	6,51%	4,77%	8,40%	11,94%	14,18%	13,99%
KS	45,44%	78,74%	46,90%	77,72%	48,65%	54,66%	49,81%	70,14%	61,96%	76,32%
OA	0,85	1,28	1,02	0,69	1,03	0,74	1,08	1,26	1,16	1,23
L3	1,42	4,31	1,59	3,03	1,62	1,75	1,77	2,63	2,65	3,58
L2	0,91	2,88	1,05	2,39	1,06	1,17	1,12	1,50	2,03	2,98

	2009		2010		2011		2012		2013	
	odvětví	OSTROJ	odvětví	OSTROJ	odvětví	OSTROJ	odvětví	OSTROJ	odvětví	OSTROJ
L1	0,37	1,61	0,42	1,05	0,37	0,44	0,31	0,84	0,79	1,54

Zdroj: Vlastní zpracování

Pro lepší konstrukci grafu, byly použity následující zkratky:

OA obrat aktiv

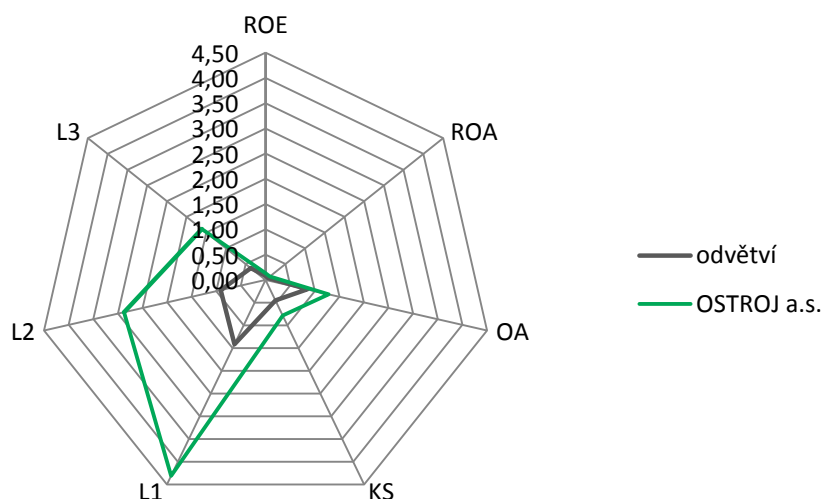
KS koeficient samofinancování

L1 likvidita 1. stupně

L2 likvidita 2. stupně

L3 likvidita 3. stupně

Graf 10: Srovnání vybraných ukazatelů společnosti s odvětvím v roce 2009

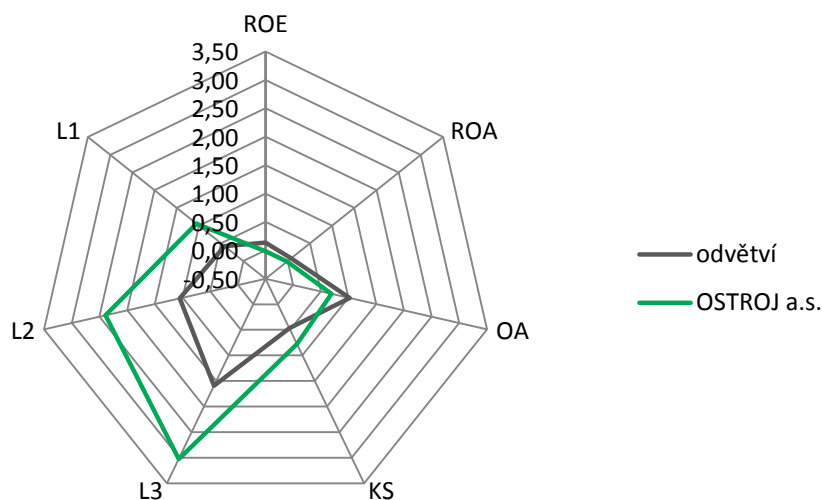


Zdroj: Vlastní zpracování

Z grafu č. 10 je patrné, že z hlediska výnosnosti byla společnost OSTROJ a.s. úspěšná, neboť hodnoty ukazatelů rentability dosahovaly vyšších hodnot, než byly hodnoty v odvětví běžné. Danou skutečnost potvrzuje tabulka č. 7, kde lze vidět konkrétní čísla vybraných ukazatelů. Hodnota ukazatele obrátu aktiv byla rovněž nad průměrem oborových hodnot. Z hlediska financování lze vidět, že společnost využívá ke svým investicím více vlastního kapitálu, než je v daném odvětví obvyklé. Ukazatele likvidity společnosti se pohybovaly vysoko nad hodnotami likvidit v odvětví, z čehož

vyplývá, že společnost je vysoce likvidní, a její schopnost hradit včas své závazky je vyšší než u odvětví.

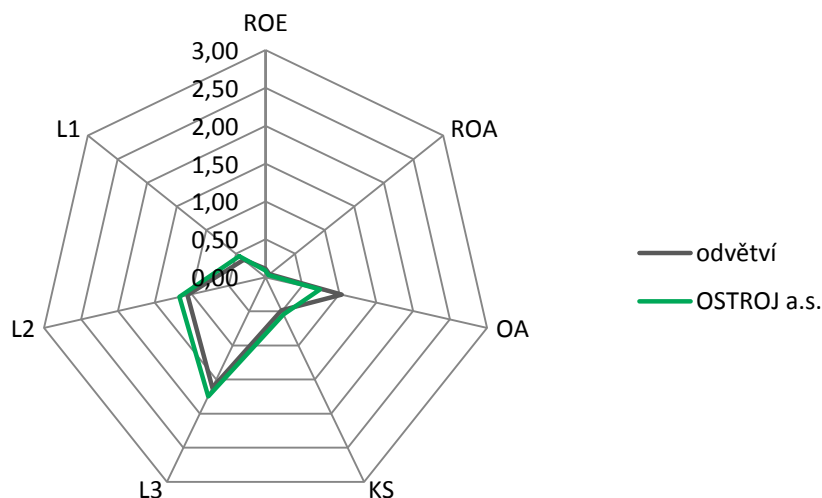
Graf č. 11: Srovnání vybraných ukazatelů s odvětvím v roce 2010



Zdroj: Vlastní zpracování

Z výše uvedeného grafu je zřejmé, že ukazatele rentability společnosti se v roce 2010 pohybovaly pod ukazateli rentability v odvětví, přičemž jejich hodnoty vykazovaly záporná čísla (viz tabulka č. 7). Jak již bylo řečeno, příčina poklesu ukazatelů rentabilit spočívá ve ztrátě významných zákazníků v oblasti důlních strojů. Jak lze vidět, ani efektivnost využití aktiv nebyla vysoká, neboť nejenže se ukazatel obrát aktiv společnosti nachází pod úrovní ukazatele v odvětví, ale jeho výše není ani na úrovni hodnoty 1 (viz tabulka č. 7). Ukazatel koeficient zadluženosti analyzované společnosti i odvětví vykazuje obdobný trend jako v předchozím roce. Přestože se rok 2010 nesl v duchu výpadku významných zakázek, lze vidět, že z hlediska likvidity byla společnost schopna dále hradit své závazky, neboť se hodnoty ukazatelů pohybovaly vysoko nad průměrem hodnot v odvětví.

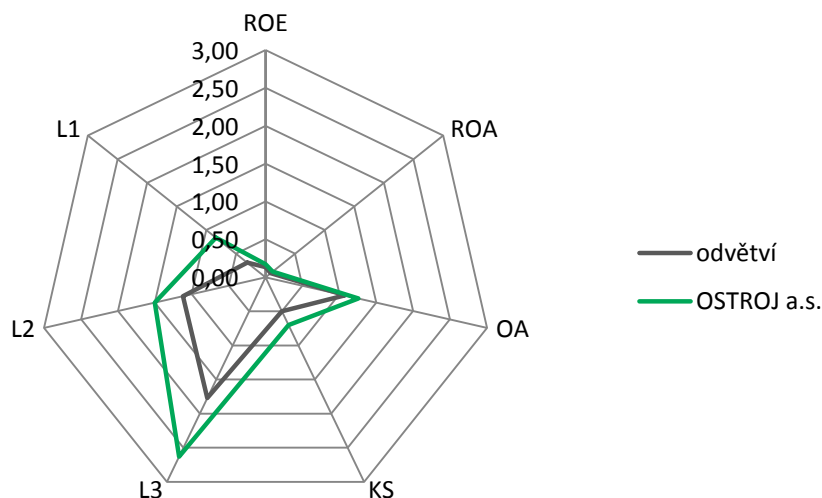
Graf č. 12: Srovnání vybraných ukazatelů společnosti s odvětvím v roce 2011



Zdroj: Vlastní zpracování

Z grafu č. 12 je na první pohled zjevné, že v roce 2011 hodnoty vybraných ukazatelů společnosti OSTROJ a.s. téměř korespondovaly s hodnotami v odvětví, vyjma ukazatele obratu aktiv. Podíváme-li se blíže na jednotlivé ukazatele, tak lze vidět, že ukazatele rentability analyzované společnosti byly pod hranicí oborového průměru. Z hlediska aktivity nebyla společnost příliš efektivní, neboť se hodnota obratu aktiv rovněž nacházela nízko pod hodnotami běžnými v oboru. V oblasti financování lze vidět, že se oproti předchozím letem hodnota ukazatele koeficientu samofinancování přibližuje k hranici oborového průměru. Důvodem je, že v roce 2011 společnost získala dlouhodobý bankovní úvěr. Ukazatelé likvidity se opět pohybovaly nad hranicí oborových hodnot, což vypovídá o platební schopnosti podniku.

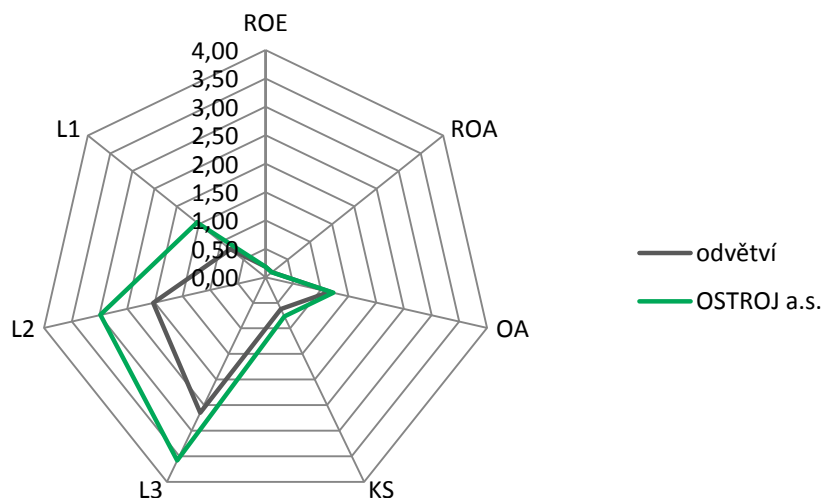
Graf č. 13: Srovnání vybraných ukazatelů společnosti s odvětvím v roce 2012



Zdroj: Vlastní zpracování

Z výše uvedeného grafu vyplývá, že se hodnoty všech vybraných ukazatelů pohybovaly nad hranici oborových hodnot, což je pro analyzovanou společnost pozitivní jev. Podíváme-li se blíže na ukazatele rentability v tabulce č. 7, lze vidět, že vzhledem k oborovým průměrům jsou jejich výsledné hodnoty uspokojivé. Z hlediska aktivity lze oproti předchozích let vyzorovat zlepšení, neboť se hodnoty ukazatele společnosti pohybovaly nad hranici hodnot běžných v odvětví. V oblasti financování se společnost opět uchyluje k využívání zejména vlastního kapitálu, neboť jak lze vidět, ukazatel koeficient samofinancování je nad hranici oborového průměru. V oblasti likvidity byly hodnoty analyzované společnosti opět nadprůměrné, z čehož lze usoudit, že je společnost vysoce likvidní.

Graf č. 14: Srovnání vybraných ukazatelů společnosti s odvětvím v roce 2013



Zdroj: Vlastní zpracování

Z grafu č. 14 je patrné, že ukazatele rentability a aktivity společnosti OSTROJ a.s. jsou téměř shodné s ukazateli v odvětví (blíže tabulka č. 7). Ukazatel koeficient samofinancování se opět nachází nad hranici hodnot, které jsou v odvětví běžné. Jak lze vypořádat, z hlediska platební schopnosti se ukazatele likvidity stále pohybují vysoko nad průměrem odvětví, což poukazuje na vysoce likvidní společnost, která je pro věřitele méně riziková než odvětví.

Ze spider analýzy vyplývá, že se ve sledovaném období hodnoty vybraných ukazatelů pohybovaly převážně nad hranici hodnot v odvětví. Výjimka byla zaznamenána zejména v roce 2010, kdy hodnoty rentability klesly pod hranici hodnot odvětví. Spider analýza nám dále potvrdila, že společnost disponuje nadměrnými peněžními prostředky, neboť hodnoty likvidity se povětšinou pohybovaly vysoko nad hodnotami v odvětví. Daná skutečnost je výhodná z hlediska získávání nových finančních prostředků od věřitelů, na druhé straně investování do jiných forem aktiv by bylo výnosnější.

4.4 Výpočet Du Pontova pyramidálního rozkladu

Pyramidová soustava nám umožňuje rozklad vrcholového ukazatele na ukazatele dílčí, které jej rozhodujícím způsobem ovlivňují. Rentabilita vlastního kapitálu je významným ukazatelem pro hodnocení výkonosti podniku, proto je nezbytné provést její rozklad a identifikovat a kvantifikovat faktory, které ji ovlivňují.

V následující části je proveden pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu společnosti OSTROJ, a.s. za období 2009 – 2013. Výpočet je proveden pomocí funkcionální metody, kterou lze použít i v případě, kdy podnik v celém sledovaném období nedosahoval zisku, ale vyskytoval se i ve ztrátě. Cílem rozkladu je zjistit, jaký vliv měly ukazatele dílčí na vrcholový ukazatel ROE ve sledovaném období, a na základě informací navrhnout opatření, která přispějí k větší efektivitě podnikání.

Tabulka č. 7: Vstupní data k pyramidálnímu rozkladu ROE

Vstupní data					
	2009	2010	2011	2012	2013
rentabilita VK	0,13	-0,02	0,09	0,17	0,18
zisková marže	0,08	-0,02	0,06	0,09	0,11
obrat aktiv	1,28	0,69	0,74	1,26	1,23
multiplikátor VK	1,27	1,29	1,83	1,43	1,31

Zdroj: Vlastní zpracování

Rentabilita vlastního kapitálu je rozložena dle schématu, který je uveden v teoretické části na následující ukazatele: ziskovou marži (Z/T), obrat aktiv (T/A) a multiplikátor vlastního kapitálu (aktiva/vlastní kapitál). Mezi ukazateli jsou následující vztahy:

$$ROE = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}} \times \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} \times \frac{\text{aktiva}}{\text{vlastní kapitál}}$$

Tabulka č. 8: Vlivy dílčích ukazatelů na změnu ROE

Absolutní změna	2009/2010	2010/2011	2011/2012	2012/2013
ROE	-0,1523	0,1063	0,0830	0,0132
Zisková marže	-0,1302	0,0961	0,0486	0,0325
Obrat aktiv	-0,0227	0,0017	0,0670	-0,0043
Multiplikátor vlastního kapitálu	0,0006	0,0085	-0,0326	-0,0150
Relativní změna	2009/2010	2010/2011	2011/2012	2012/2013
ROE	-114,36%	556,02%	95,21%	7,73%
Zisková marže	-97,77%	502,45%	55,80%	19,07%
Obrat aktiv	-17,02%	8,86%	76,86%	-2,53%
Multiplikátor vlastního kapitálu	0,44%	44,71%	-37,45%	-8,81%

Zdroj: Vlastní zpracování

V tabulce č. 9 jsou zobrazeny vlivy jednotlivých ukazatelů na změnu ukazatele ROE, přičemž pozitivní vlivy jsou znázorněny jako kladné hodnoty a v případě negativního působení to jsou záporné hodnoty.

Po provedení pyramidálního rozkladu syntetického ukazatele ROE za období 2009 – 2013 se ukázalo, že největší vliv na změnu ROE měl analytický ukazatel zisková marže. Z tabulky je patrné, že v roce 2010 došlo k výraznému poklesu ukazatele ROE o 114,36 %. Nejvíce negativně se na změně podílel ukazatel zisková marže, díky kterému pokleslo ROE o téměř 98 %. Ziskovou marži v daném roce ovlivnil záporný hospodářský výsledek. Naopak nejvíce pozitivně se na změně podílel multiplikátor vlastního jmění, jehož vliv byl však zanedbatelný.

Oproti tomu v roce 2011 došlo k výraznému nárůstu rentability vlastního kapitálu, jehož hodnota se zvýšila o zhruba 556 %. Největší pozitivní vliv na změnu ROE měl opět ukazatel zisková marže, který způsobil nárůst ukazatele ROE o přibližně 502 %. Příčina spočívá především ve zvýšení hospodářského výsledku, který je důsledkem získání významných zahraničních zakázek. Druhý největší vliv na změnu ukazatele ROE měl multiplikátor vlastního kapitálu, který na něj působil pozitivně ve výši 45 %. Obrat aktiv přispěl k nárůstu ukazatele ROE o skoro 9 %.

V období 2011 až 2012 došlo k nárůstu ukazatele ROE o přibližně 95 % a to převážně díky zvýšení ukazatele obratu aktiv, který na něj působil pozitivně ve výši téměř 77 %. Příčina spočívá především v nárůstu tržeb oproti předchozímu roku. Stejně

pozitivně se na změně podílela zisková marže, díky ní se ukazatel ROE zvýšil o skoro 56 %. Negativní vliv na změnu ROE měl ukazatel multiplikátor vlastního kapitálu, který se na změně podílel přibližně – 37 %.

K dalšímu, avšak ne příliš výraznému nárůstu rentability vlastního kapitálu došlo v posledním sledovaném období, kdy její hodnota oproti předchozímu roku vzrostla o téměř 8 %. Největší vliv na nárůst ukazatele ROE měl ukazatel zisková marže, přičemž tento vliv byl pozitivní ve výši asi 19 %. Naopak nejvíce negativně se na změně podílel multiplikátor vlastního kapitálu a to změnou skoro 9 %. Negativní vliv na změnu ukazatele ROE měl také obrat aktiv, avšak jeho výše nebyla tak výrazná.

Z výše uvedeného vyplývá, že společnost by se měla soustředit do budoucnosti na všechny dílčí analytické ukazatele. Měla by neustále snižovat nákladovost, lépe využívat svá aktiva popř. se některých zbavit a rovněž vzhledem k velmi nízké celkové zadluženosti používat více cizí zdroje.

5 Návrhy a doporučení

Finanční analýza je významným nástrojem řízení podniku, neboť poskytuje managementu zpětnou vazbu a informace o finančním hospodaření společnosti. Je zaměřena na hodnocení firemní minulosti, současnosti a předpověď budoucího vývoje financí podniku. Jejím smyslem je komplexně vyhodnotit finanční zdraví podniku a připravit podklady pro kvalitní rozhodování managementu.

Z toho důvodu jsem zpracovala finanční analýzu společnosti OSTROJ a.s. v období 2009 – 2013, abych zjistila její finanční situaci, a navrhla opatření, která by přispěla k efektivnějšímu hospodaření společnosti. Hodnocení finanční výkonnosti společnosti bylo provedeno na základě získaných podkladů (rozvaha, výkaz zisků a ztrát a výkaz cash flow), které byly postupně podrobeny jednotlivým metodám. Diplomová práce je zaměřena především na poměrovou analýzu vybraných finančních ukazatelů, dále je zde zpracována vertikální a horizontální analýza a závěrem Du Pontův pyramidální rozklad.

Z analýzy rozvahy vyplynulo, že je majetková struktura společnosti tvořena převážně z oběžných aktiv, vyjma roku 2010, kdy byl podíl oběžného majetku na celkových aktivech přibližně 45 %. S ohledem na charakter výrobních společností, které by měly být vybaveny spíše stálými aktivy, není daná skutečnost příliš optimální. Na straně jedné zadržování majetku ve formě oběžných aktiv zajišťuje společnosti vysokou likvidnost, na straně druhé přichází společnost o možnost zhodnocení investic, kdyby svůj majetek více rozšiřovala. Proto by bylo žádoucí, kdyby společnost více investovala do svého majetku. Nutno však poznamenat, že od roku 2013 společnost realizuje investice zejména do rozvoje divize Nástrojárna a divize Kovárna a kalírna, čímž právě zvyšuje možnost zhodnocení svého majetku.

Z hlediska kapitálové struktury převažuje u společnosti financování z vlastních zdrojů, přičemž jejich podíl byl ve sledovaném období, vyjma roku 2010, vyšší než 70 %. Daná skutečnost vypovídá o finanční samostatnosti společnosti, nicméně může negativně ovlivňovat rentabilitu, neboť financování z vlastních zdrojů je mnohdy nákladnější. Společnost by tak měla využívat více cizích zdrojů, čímž by se zvýšila rentabilita vlastního kapitálu. Na druhou stranu vzhledem k výši základního kapitálu společnosti v hodnotě 765 275 tis. Kč a úrokům z poskytnutých úvěrů, které jsou

mnohdy vysoké (ve sledovaném období se výše úroků z poskytnutých úvěrů společnosti pohybovaly v rozmezí 4,7 – 5,65 %), může být ve výsledku financování vlastními zdroji rozumnějším řešením.

Poměrová analýza nám umožnila přehled o významných ukazatelích společnosti, kterými jsou likvidita, aktivita, zadluženost a rentabilita. Analýza potvrdila skutečnost, že společnost OSTROJ a.s. je vysoce likvidní, neboť v celém sledovaném období se hodnoty analyzované společnosti pohybovaly nejen nad doporučenými hodnotami, ale také nad hodnotami běžnými v oboru. Tento jev je pozitivní zejména v případě, kdy se mohou vyskytnout neočekávané události vyžadující okamžité finanční prostředky, kterými, jak bylo zjištěno ve vertikální analýze, společnost disponuje. Na druhou stranu hodnoty likvidity společnosti jsou mnohdy i trojnásobně vyšší než doporučené a oborové hodnoty, což poukazuje na zbytečné množství vázání majetku v oběžných aktivech, které podniku nepřináší výnos. Jak již bylo řečeno, společnost by měla vzít danou skutečnost v úvahu a své peněžní prostředky investovat např. do nákupu nových strojů či technického zhodnocení stávajících strojů, které by zapříčinily efektivnější hospodaření společnosti. Pozitivní zprávou je, že společnost v letošním roce plánuje investici v celkové hodnotě 387 000 tis. Kč, přičemž značná část investice se zaměřuje právě na nákup nových a výkonnějších strojů a zařízení, zejména kovací lisů a obráběcích center. Společnost by také mohla investovat do nákupu investičních certifikátů, s nimiž má již zkušenost, a které mohou několikanásobně překonat výnosy z tradičních konzervativních typů zhodnocování peněžních prostředků, zejména státních dluhopisů.

V oblasti aktivity nesplňovala společnost ani v jednom roce obchodně úvěrovou politiku, kdy by doba obratu závazků měla být delší než doba obratu pohledávek. Důvodem byla splatnost pohledávek, která byla u velkých zakázek maximálně 90 dní, a fakturace těchto zakázek probíhaly převážně na konci roku. Přesto, jak vyplynulo z hodnot ukazatelů likvidity, nebyla ohrožena solventnost společnosti. V rámci prevence nesplacení pohledávek by však společnost i nadále měla věnovat pozornost výběru svých odběratelů a zvolit si takové, kteří se jeví jako likvidní. Kromě toho, by mohla společnost zesílit svou vyjednávací pozici vůči zákazníkům a snažit se je přimět k co nejrychlejšímu proplacení faktur. Společnost by se mohla více zaměřit na marketingové nástroje a mohla by svým zákazníkům nebo potenciálním zákazníkům

nabídnout různé slevy, v případě, že by v předem stanovém termínu uhradili fakturu. Tímto by nemuselo docházet k zbytečnému zadržování peněžních prostředků, které by mohla společnost jinak zefektivnit.

Z hlediska ukazatele doby obratu zásob nejsou hodnoty příliš uspokojivé, neboť ve sledovaném období, vyjma roku 2013, je doba obratu vyšší než 45 dní, ba dokonce v roce 2011 byly zásoby zadržovány přibližně 98 dní. Proto by bylo vhodné se více zaměřit na logistiku výrobních zásob, neboť při nadbytečném množství skladových zásob vznikají společnosti zbytečné náklady, které snižují její zisk, a s tím i související výnosnost, což potvrzují výsledné hodnoty ukazatelů rentability v roce 2011. Společnost optimalizuje stav výrobních zásob dle svých zakázek, z čehož vyplývá, že by při výběru svých odběratelů měla být rozvážnější, a zvolit takové, kteří se jeví jako solventní, neboť u takových odběratelů je pravděpodobně nižší riziko zrušení zakázky a s tím i související výskyt přebytečného stavu zásob. V případě, kdy jsou výrobní zásoby vázány ve skladě dlouhodobě, společnost je může buď prodat či navrhnout opravné položky, které vyřeší problém, pokud jsou již zásoby ve stavu rozpracované výroby.

Co se týče obratu aktiv, byly hodnoty společnosti optimální až na rok 2010 a 2011, kdy nebyla aktiva zhodnocena ani jedenkrát v roce. V případě, že by chtěla společnost tento ukazatel zvýšit, měla by se snažit o větší využití výrobních kapacit, např. pronájmem nevyužívaného majetku. Další možností jak vyřešit nevyužití aktiv, kterou se již společnost zabývá, je mimořádné odpisování majetku, který nepřináší žádný výnos.

V rámci zadluženosti dosahovala společnost poměrně dobrých výsledků, což poukazuje na samostatný a finančně stabilní podnik. Jak již bylo řečeno, z analýzy vyplynulo, že při financování svého majetku společnost preferuje vlastní kapitál, což je zajímavé zejména pro věřitele, neboť pro ně představuje menší riziko. Nízké úrokové zatížení společnosti potvrzuje skutečnost upřednostňování vlastních zdrojů před zdroji cizími. Na druhou stranu, pokud by společnost více využívala cizí kapitál, působil by tzv. daňový štít, kdy úrok z cizích zdrojů snižuje základ daně, což má pozitivní vliv na zisk a s tím související rentabilitu.

Z hlediska ukazatelů rentability vyplynulo, že výsledné hodnoty společnosti OSTROJ a.s. byly ve sledovaném období uspokojivé, neboť se většinou pohybovaly nad

hodnotami běžnými v oboru. Výjimkou byl rok 2010, kdy byly ukazatele rentability v záporných číslech, což bylo způsobeno světovou hospodářskou krizí, která se projevila úpadkem významných zahraničních zakázek v oblasti důlních strojů. Dále byla provedena analýza Du Pontova pyramidálního rozkladu, který identifikoval a kvantifikoval faktory, které daný ukazatel ovlivnily. Po provedení pyramidálního rozkladu se ukázalo, že největší pozitivní vliv na rentabilitu vlastního kapitálu měl ukazatel zisková marže. Naopak nejvíce negativně působil na rentabilitu ukazatel multiplikátor vlastního jmění, což by tedy mělo být jasným impulzem pro společnost, aby ke svému financování využívala více cizích zdrojů. Společnost by se také měla zaměřit na efektivní využívání svých aktiv např. zvýšením výrobní kapacity nebo pronájmem či prodejem nepoužívaného majetku.

Nutno poznamenat, že výnosnost divize Důlní stroje pomalu upadá, což je způsobeno nižšími plánovanými investicemi zákazníků společnosti. Příčinou je neustálý pokles cen uhlí, za kterým stojí dynamický rozvoj těžby levného břidlicového plynu v USA, a s tím související absence zakázek těžařských firem, které odkládají projekty na rozšiřování těžby uhlí. S ohledem na danou situaci a potenciál břidlicového plynu by mohla společnost zvážit, zda by se do budoucna nepřeorientovala na výrobu technologií pro dobývání břidlicového plynu.

6 Závěr

Obsahem diplomové práce byla finanční analýza společnosti OSTROJ a.s. za období 2009 – 2013. Práce je strukturovaná do čtyř základních částí, přičemž první a druhá část se věnovala charakteristice společnosti a teoretickým východiskům finanční analýzy. V třetí části byly aplikovány jednotlivé metody finanční analýzy, které odhalily slabé stránky v hospodaření společnosti. Konkrétními metodami byla vertikální a horizontální analýza, analýza poměrovými ukazateli, avšak klíčovým byl Du Pontův pyramidální rozklad, neboť identifikoval a kvantifikoval faktory ovlivňující rentabilitu vlastního kapitálu. Poslední část byla zaměřena na návrhy a opatření, které by mohly přispět ke zlepšení finanční situace daného podniku.

Cílem práce bylo provést zhodnocení majetkové a finanční výkonnosti dané společnosti a připravit podklady pro interní rozhodování managementu, které by mohly přispět k celkovému zlepšení hospodaření společnosti.

Po provedení analýzy vyšlo najevo, že společnost OSTROJ a.s. je poměrně stabilní a prosperující firma, nicméně některé výsledky odhalily jisté skutečnosti, které ovlivňují finanční výkonnost společnosti, proto by jim měla být věnována pozornost. Z analýzy vyplynulo, že jedním z významných faktorů, který ovlivňuje finanční hospodaření společnosti, je nadbytek aktiv, která nejsou patřičně zhodnocena. Mezi tyto aktiva patří na straně jedné zásoby a peněžní prostředky, na straně druhé výrobní kapacity, které nejsou dostatečně využity. Do budoucna by měla společnost zapracovat na efektivnějším využití výrobních kapacit, popřípadě majetek, který není využíván prodat, či alespoň pronajímat. Co se týče peněžních prostředků, bylo by vhodné, kdyby jejich část společnost investovala do investičních certifikátů, čímž by je mohla zhodnotit.

Jedním z dalších a významných poznatků je zjištění, že společnost při financování svého majetku upřednostňuje z velké části vlastní zdroje. Společnost se tak jeví jako finančně samostatná a stabilní firma, což je pozitivní zejména pro věřitele při získávání nových úvěrů. Nicméně daný jev není optimální pro společnost, neboť velký podíl vlastních zdrojů snižuje její finanční výkonnost. Tuto skutečnost potvrdil i Du Pontův pyramidální rozklad, z kterého vyšlo najevo, že největší negativní vliv na rentabilitu vlastního kapitálu má právě financování převážně z vlastních zdrojů. Proto by měl

v rámci zvyšování rentability a celkové výkonosti management společnosti zapojit do svého financování ve větší míře cizí zdroje.

Z hlediska celkového hodnocení provedené finanční analýzy lze však říci, že i přes jisté skutečnosti, které by mohla společnost zlepšit, je v porovnání s odvětvím rentabilní a finančně zdravá firma, která by mohla i nadále prosperovat a prostřednictvím svých zahraničních zakázek šířit své dobré jméno.

7 Zdroje

7.1 Literatura

- [1] DVOŘÁČEK, Jaroslav. *Analýza hospodářské činnosti báňského podniku*. 1. vyd. Ostrava: Moravskoslezská hornická společnost ČSVTS, 1997. 156 s. ISBN 80-7078-515-2.
- [2] JÁČOVÁ, H., ORTOVÁ, M. *Finanční řízení podniku v příkladech*. 1 vyd. Praha: Wolters Kluwer ČR, a. s., 2011. 144 s. ISBN 978-80-7357-724-7.
- [3] JINDŘICHOSKÁ, Irena. *Finanční management*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2013. 320 s. ISBN 978-80-7400-052-2.
- [4] RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4. vyd. Praha: Grada Publishing, 2011. 144 s. ISBN 978-80-247-3916-8.
- [5] SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2.aktualiz. vyd.Brno:Computer Press, 2011. 152 s.ISBN 978-80-251-3386-6.
- [6] SYNEK, Miloslav a kol. *Manažerská ekonomika*. 5. vyd. Praha: Grada Publishing, 2011. 471 s. ISBN 978-80-247-3494-1
- [7] VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, a.s., 2011. 246 s. ISBN 978-80-247-3647-1.

7.2 Internetové zdroje

- [8] *Analyzuj a proved': ukazatele aktivity* [online]. [cit. 2015-01-29]. Dostupné z: http://www.analyzujaproved.cz/ApRSS.aspx?rid=1010&app=Main&grp=Content&mod=ContentPortal&sta=ArticleDetail&pst=ArticleDetail&p1=OID_INT_2965&p2=CultureOID_INT_1&acode=a789804e1535b7901f3bb7cf501803e7
- [9] *Justice*. [online]. [cit. 2014-11-22]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=16435779&subjektId=215962&spis=816542>
- [10] *Management-mania* [online]. [cit. 2014-11-14]. Dostupné z: <https://managementmania.com/cs/financni-analyza>

- [11] *Ministerstvo průmyslu a obchodu* [online]. [cit. 2015-03-28]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/cz/ministr-a-ministerstvo/analyticke-materialy/>
- [12] *Ostroj*. [online]. [cit. 2014-11-22]. Dostupné z: <http://www.ostroj.cz/o-nas>

SEZNAM TABULEK

<i>Tabulka 1: Základní struktura VZZ</i>	7
<i>Tabulka 2: Výpočet CF nepřímou metodou</i>	8
<i>Tabulka č. 3: Horizontální analýza VZZ</i>	24
<i>Tabulka č. 4: Vývoj ukazatelů likvidity</i>	29
<i>Tabulka č. 5: Vývoj ukazatelů aktivity</i>	30
<i>Tabulka č. 6: Srovnání vybraných ukazatelů společnosti s odvětvím v letech 2009 - 2013</i>	33
<i>Tabulka č. 7: Vstupní data k pyramidálnímu rozkladu ROE</i>	39
<i>Tabulka č. 8: Vlivy dílčích ukazatelů na změnu ROE</i>	40

SEZNAM GRAFŮ

<i>Graf č. 1: Vertikální analýza aktiv</i>	18
<i>Graf č. 2: Vertikální analýza pasiv</i>	20
<i>Graf č. 3: Horizontální analýza aktiv</i>	21
<i>Graf č. 4: Horizontální analýza pasiv</i>	22
<i>Graf č. 5: Vývoj základních položek HV</i>	23
<i>Graf č. 6: Vývoj základních položek výnosů a nákladů</i>	25
<i>Graf č. 7: Vývoj peněžních toků v jednotlivých oblastech</i>	26
<i>Graf č. 8: Vývoj rentability v letech 2009 - 2013</i>	28
<i>Graf č. 9: Vývoj ukazatelů zadluženosti</i>	32
<i>Graf 10: Srovnání vybraných ukazatelů společnosti s odvětvím v roce 2009</i>	34
<i>Graf č. 11: Srovnání vybraných ukazatelů s odvětvím v roce 2010</i>	35
<i>Graf č. 12: Srovnání vybraných ukazatelů společnosti s odvětvím v roce 2011</i> ...	36
<i>Graf č. 13: Srovnání vybraných ukazatelů společnosti s odvětvím v roce 2012</i> ...	37
<i>Graf č. 14: Srovnání vybraných ukazatelů společnosti s odvětvím v roce 2013</i> ...	38

SEZNAM OBRÁZKŮ

<i>Obrázek č. 1: Čelní strana OSTROJE a.s. (zdroj: http://www.ostroj.cz/)</i>	5
<i>Obrázek č. 2: Mapa lokality OSTROJE (zdroj: http://mapy.cz/)</i>	5
<i>Obrázek č. 3: Du Pontův pyramidální rozklad (zdroj: 5)</i>	16

SEZNAM PŘÍLOH

<i>Příloha č. 1: Rozvaha společnosti OSTROJ a.s.</i>
<i>Příloha č. 2: VZZ společnosti OSTROJ a.s.</i>
<i>Příloha č. 3: Výkaz cash flow společnosti OSTROJ a.s.</i>
<i>Příloha č. 4: Horizontální analýza Rozvahy společnosti OSTROJ a.s.</i>
<i>Příloha č. 5: Horizontální analýza VZZ společnosti OSTROJ a.s.</i>
<i>Příloha č. 6: Vertikální analýza rozvahy společnosti OSTROJ a.s.</i>
<i>Příloha č. 7: Vertikální analýza VZZ společnosti OSTROJ a.s.</i>

Príloha č. 1: Rozvaha spoločnosti OSTROJ a.s.

ROKY	2009	2010	2011	2012	2013
	v tisíciach Kč				
AKTIVA CELKEM	1 388 100	1 305 653	1 880 423	1 748 800	1 847 802
DLOUHODOBÝ MAJETEK	651 613	685 787	695 215	729 822	739 958
Dlouhodobý nehmotný majetek	11 433	7 452	4 768	3 997	3 913
Software	11 181	7 214	4 709	3 991	3 913
Ocenitelná práva	216	138	59		
Jiný DNM	36	100		6	
Dlouhodobý hmotný majetek	625 703	663 858	675 970	710 733	713 980
Pozemky	52 185	52 086	52 086	52 086	52 086
Stavby	367 248	381 499	419 251	427 921	480 056
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	172 440	161 856	140 222	149 192	169 847
Jiný DHM	2 370	1 540	1 821	2 867	3 351
Nedokončený DHM	36 460	66 546	55 851	73 677	2 753
Poskytnuté zálohy na DHM		331	6 739	4 990	5 887
Dlouhodobý finanční majetek	14 477	14 477	14 477	15 092	15 065
Podíly v ovládaných a řízených osobách	14 463	14 463	14 463	15 078	15 051
Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	14	14	14	14	14
OBĚŽNÁ AKTIVA	695 465	591 485	1 140 803	982 750	1 088 773
Zásoby	231 626	178 244	377 967	421 778	181 583
Materiál	76 600	71 991	158 122	148 286	84 191
Nedokončená výroba a polotovary	64 034	48 504	123 825	162 368	54 395
Výrobky	90 595	57 141	95 756	93 906	42 986
Poskytnuté zálohy na zásoby	397	608	264	17 218	11
Dlouhodobé pohledávky					140
Pohledávky z obchodních vztahů					140
Krátkodobé pohledávky	203 622	207 185	473 952	246 957	438 207
Pohledávky z obchodních vztahů	180 225	179 724	430 782	205 298	418 677
Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	20 000	11 000			
Stát - daňové pohledávky	2 534	11 265	31 761	28 050	10 678
Krátkodobé poskytnuté zálohy	234	238	11 114	242	745
Dohadné účty aktivní				230	46
Jiné pohledávky	629	4 958	295	13 137	8 061
Krátkodobý finanční majetek	260 217	206 056	288 884	314 015	468 843
Peníze	1 249	712	989	821	830
Účty v bankách	13 812	205 344	287 895	313 194	468 013
Krátkodobé cenné papíry a podíly	245 156				
Časové rozlišení	41 022	28 381	44 405	36 228	26 071
Náklady příštích období	41 022	28 381	44 311	35 365	21 747
Příjmy příštích období			94	863	4 324

ROKY	2009	2010	2011	2012	2013
	v tisících Kč				
PASIVA CELKEM	1 388 100	1 305 653	1 880 423	1 748 800	1 847 802
VLASTNÍ KAPITÁL	1 093 015	1 014 740	1 027 897	1 226 562	1 410 249
Základní kapitál	765 275	765 275	765 275	764 681	764 426
Základní kapitál	765 275	765 275	765 275	765 275	765 275
Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)				-594	-849
Kapitálové fondy	-1 155	1 885	-28 655	8 467	-19 549
Ostatní kapitálové fondy		820	1 661	1 661	1 702
Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	-1 155	1 065	-30 316	6 806	-21 251
Rezervní fondy	31 915	39 193	19 793	24 274	34 711
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	31 915	39 193	19 793	24 274	34 711
Výsledek hospodaření minulých let	150 417	227 787	181 870	220 393	372 092
Nerozdělený zisk minulých let	150 417	227 787	181 870	220 393	372 092
Výsledek hospodaření běžného účetního období (+-)	145 564	-19 400	89 614	20 8747	258 569
CIZÍ ZDROJE	295 085	289 926	825 129	522 073	437 205
Rezervy	40 724	10 988	29 076	30 939	39 462
Ostatní rezervy		10988	29076	30939	39462
Dlouhodobé závazky	131	564	9 279	20 823	10 490
Závazky z obchodních vztahů				1 258	1 325
Jiné závazky				1 920	710
Odložený daňový závazek		564	9279	17 645	8 455
Krátkodobé závazky	161 230	195 374	653 524	374 061	304 003
Závazky z obchodních vztahů	107 812	162 934	303 152	258 411	139 421
Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	1 718	2 617	10 967	4 441	4 177
Závazky k zaměstnancům	17 152	15 497	16 336	18 752	19 587
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	8 857	8 735	9 584	9 513	10 464
Stát - daňové závazky a dotace	21 958	2 195	4 872	43 168	34 738
Krátkodobé přijaté zálohy	2 072	1 654	266 285	34 671	3 425
Dohadné účty pasivní	344	912	5 677	2 954	66 068
Jiné závazky	1 317	830	36 651	2 151	26 123
Bankovní úvěry a výpomoci	93 000	83 000	133 250	96 250	83 250
Bankovní úvěry dlouhodobé	83 000	73 000	115 500	83 250	70 250
Krátkodobé bankovní úvěry	10 000	10 000	17 750	13 000	13 000
Časové rozlišení	999	987	27 397	165	348
Výdaje příštích období	311	106	27 383	165	348
Výnosy příštích období	688	881	14		

Zdroj: Vlastní zpracování účetních výkazů společnosti za období 2009 – 2013

Příloha č. 2: VZZ společnosti OSTROJ a.s.

ROKY	2009	2010	2011	2012	2013
	v tisících Kč				
Výkony	1 622 834	787 884	1 346 409	2 029 804	1 926 938
Tržby za prodej VVS	1 599 100	825 308	1 224 050	1 977 877	2 069 914
Změna stavu zásob vlastní činnosti	-1 360	-60 271	110 370	36 789	-153 258
Aktivace	25 094	22 847	11 989	15 138	10 282
Výkonová spotřeba	108 5358	516 164	903 552	1 373 726	1 237 857
Spotřeba materiálů a energie	731 707	354 679	680 416	922 922	755 877
Služby	353 651	161 485	223 136	450 804	481 980
Přidaná hodnota	537 476	271 720	442 857	656 078	689 081
Osobní náklady	342 538	314 386	327 640	384 278	392 508
Mzdové náklady	248 854	224 311	233 934	275 418	280 151
Odměny členům orgánů společnosti a družstva	2 403	2 400	2 400	2 400	2 400
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	81 359	76 304	79 513	93 209	96 331
Sociální náklady	9 922	11 371	11 793	13 251	13 626
Daně a poplatky	3 370	3 388	3 127	3 010	2 956
Odpisy DNM a DHM	46 626	50 913	51 072	55 711	62 909
Tržby z prodeje DM a materiálu	43 388	34 343	68 330	150 163	127 431
Tržby z prodeje DM	20 870	2 908	2 980	2 606	3 146
ZC prodaného DM a materiálu	11 442	13 602	26 114	99 214	58 761
ZC prodaného DM	3 420	1 840	2 367	1 371	793
Prodaný materiál	8 022	11 762	23 747	97 843	57 968
Změna stavu rezerv a OP	40 717	-48 474	16 018	-2 357	25 748
Ostatní provozní výnosy	36 165	16 342	53 990	16 318	20 656
Ostatní provozní náklady	12 862	9 074	42 797	11 103	15 165
Provozní VH	159 474	-20 484	98 409	271 600	279 121
Tržby z prodeje CP a podílů				169	
Prodané CP a podíly	100			652	
Výnosy z DFM	2		7 000	6 000	2 000
Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem			7 000	6 000	2 000
Výnosy z ostatních dlouhodobých CP a podílů	2				
Výnosové úroky	953	2 019	951	1 776	5 387
Nákladové úroky	4 431	4 485	4 283	5 545	3 779
Ostatní finanční výnosy	102 784	26 665	33 532	48 857	44 606
Ostatní finanční náklady	76 641	23 815	27 418	71 588	46 113
Finanční VH	22 567	384	9 782	-20 983	2 101
Daň z příjmu za běžnou činnost	36 480	-697	18 577	41 870	22 653
-splatná	38 664	-469	2 501	42 059	25 268
-odložená	-2 184	-228	16 076	-189	-2 615
VH za běžnou činnost	145 561	-19 403	89 614	208 747	258 569

Mimořádné výnosy	3	3			
Mimořádný VH	3	3			
VH za účetní období	145 564	-19 400	89 614	208 747	258 569
VH před zdaněním	182 044	-20 097	108 191	250 617	281 222

Zdroj: Vlastní zpracování účetních výkazů společnosti za období 2009 - 2013

Příloha č. 3: Výkaz cash flow společnosti OSTROJ a.s.

ROKY	2009	2010	2011	2012	2013
	v tisících Kč				
Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku účetního období	45 585	260 217	206 056	288 884	314 015
Peněžní toky z provozní činnosti					
Účetní zisk nebo ztráta z běžné činnosti před zdaněním	182 044	-20 097	108 191	250 617	281 222
Úpravy o nepeněžní operace	90 184	6 490	63 154	51 857	83 997
Odpisy stálých aktiv	46 626	50 913	51 072	55 711	62 909
Změna stavu opravných položek a rezerv	57 432	-45 822	15 365	-829	25 747
Zisk (ztráta) z prodeje stálých aktiv (+/-)	-17 352	-1 067	-613	-752	-2 353
Výnosy z dividend a podílů na zisku (-)			-7 000	-6 000	-2 000
Vyúčtované nákladové úroky (+) a vyúčtované výnosové úroky (-)	3 478	2 466	3 332	3 769	-1 608
Úpravy o ostatní nepeněžní operace			998	-42	1 302
Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním a změnami pracovního kapitálu	272 228	-13 607	171 345	302 474	365 219
Změny stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu	63 775	103 441	-17 869	-100 235	-60 777
Změna stavu pohledávek z provozní činnosti (+/-) a časového rozlišení aktivního	185 747	10 247	-289 764	236 776	-189 154
Změna stavu krátkodobých závazků z provozní činnosti (+/-) a časového rozlišení pasivního	-172 742	20 694	463 233	-293 966	-100 774
Změna stavu zásob (+/-)	50 770	72 500	-191 338	-43 045	229 151
Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním	336 003	89 834	153 476	202 239	304 442
Výdaje z plateb úroků s výjimkou kapitalizovaných úroků (-)	-4 431	-4 485	-4 186	-5 683	-3 787
Přijaté úroky (+)	953	2 019	951	1 546	5 571
Zaplacená daň z příjmů za běžnou činnost a za doměrky daně za minulá období (-)	19 041	-19 586	500	-3 867	-34 325
Přijaté dividendy a podíly na zisku			7 000	6 000	2 000
Čistý peněžní tok z provozní činnosti	351 566	67 782	157 741	200 235	273 901
Peněžní toky z investiční činnosti					
Výdaje spojené s nabytím stálých aktiv (-)	-187 237	-53 934	-90 577	-109 264	-74 175
Příjmy z prodeje stálých aktiv (+)	20 872	2 907	2 980	2 775	3 146
Čistý peněžní tok z investiční činnosti	-166 365	-51 027	-87 597	-106 489	-71 029
Peněžní toky z finanční činnosti					
Dopady změn dlouhodobých závazků, popř. krátkodobých závazků (+/-)	39 431	-10 000	50 250	-16 072	-1 143

Dopady změn vlastního kapitálu na peněžní prostředky a peněžní ekv.	-10 000	-60 916	-37 566	-52 543	-46 901
Vyplacené dividendy nebo podíly na zisku včetně srážkové daně vztahující se k těmto nárokům	-10 000	-60 916	-37 566	-52 543	-46 901
Čistý peněžní tok z finanční činnosti	29 431	-70 916	12 684	-68 615	-48 044
Čisté zvýšení, resp. snížení peněžních prostředků	214 632	-54 161	82 828	25 131	154 828
Stav peněžních prostředků a ekvivalentů na konci období (P +/- F)	260 217	206 056	288 884	314 015	468 843

Zdroj: Vlastní zpracování účetních výkazů společnosti za období 2009 – 2013

Príloha č. 4: Horizontální analýza Rozvahy společnosti OSTROJ a.s.

ROKY	2009/2010		2010/2011		2011/2012		2012/2013	
	změna		změna		změna		změna	
	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %
AKTIVA CELKEM	-82 447	-5,94	574 770	44,02	-131 623	-7,00	99 002	5,66
STÁLÁ AKTIVA	34 174	5,24	9 428	1,37	34 607	4,98	3 136	0,43
DNM	-3 981	-34,82	-2 684	-36,02	-771	-16,17	-84	-2,10
DHM	38 155	6,10	12 112	1,82	34 763	5,14	3 247	0,46
DFM	0	0,00	0	0,00	615	4,25	-27	-0,18
OBĚŽNÁ AKTIVA	-103 980	-14,95	549 318	92,87	-158 053	-13,85	106 023	10,79
Zásoby	-53 382	-23,05	199 723	112,05	43 811	11,59	-240 195	-56,95
Krátkodobé pohledávky	3 563	1,75	266 767	128,76	-226 995	-47,89	191 250	77,44
KFM	-54 161	-20,81	82 828	40,20	25 131	8,70	154 828	49,31
Časové rozlišení	-12 641	-30,82	16 024	56,46	-8 177	-18,41	-10 157	-28,04
PASIVA CELKEM	-82 447	-5,94	574 770	44,02	-131 623	-7,00	99 002	5,66
VLASTNÍ KAPITÁL	-78 275	-7,16	13 157	1,30	198 665	19,33	183 687	14,98
Základní kapitál	0	0,00	0	0,00	-594	-0,08	-255	-0,03
Kapitálové fondy	3 040	263,20	-30 540	-1620,16	37 122	129,55	-28 016	-330,88
Rezervní fondy	7 278	22,80	-19 400	-49,50	4 481	22,64	10 437	43,00
VH minulých let	77 370	51,44	-45 917	-20,16	38 523	21,18	151 699	68,83
VH běžného účetního období	-164 964	-213,33	109 014	461,93	119 133	132,94	49 822	23,87
CIZÍ ZDROJE	-5 159	-1,75	535 203	184,60	-303 056	-36,73	-84 868	-16,26
Rezervy	-29 736	-73,02	18 088	164,62	1 863	6,41	8 523	27,55
Dlouhodobé závazky	433	330,53	8 715	1545,21	11 544	124,41	-10 333	-49,62
Krátkodobé závazky	34 144	21,18	458 150	234,50	-279 463	-42,76	-70 058	-18,73
Bankovní úvěry a výpomoci	-10 000	-10,75	50 250	60,54	-37 000	-27,77	-13 000	-13,51
Časové rozlišení	-12	-1,20	26 410	2675,79	-27 232	-99,40	183	110,91

Zdroj: Vlastní zpracování

Příloha č. 5: Horizontální analýza VZZ společnosti OSTROJ a.s.

ROKY	2009/2010		2010/2011		2011/2012		2012/2013	
	změna		změna		změna		změna	
	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %
Výkony	-834 950	-51,45	558 525	70,89	683 395	50,76	-102 866	-5,07
Tržby za prodej VVS	-773 792	-48,39	398 742	48,31	753 827	61,58	92 037	4,65
Výkonová spotřeba	-569 194	-52,44	387 388	75,05	470 174	52,04	-135 869	-9,89
Osobní náklady	-28 152	-8,22	13 254	4,22	56 638	17,29	8 230	2,14
Daně a poplatky	18	0,53	-261	-7,70	-117	-3,74	-54	-1,79
Tržby z prodeje DM a materiálu	-9 045	-20,85	33 987	98,96	81 833	119,76	-22 732	-15,14
ZC prodaného DM a materiálu	2 160	18,88	12 512	91,99	73 100	279,93	-40 453	-40,77
Změna stavu rezerv a OP	-89 191	-219,05	64 492	-66,96	-18 375	-114,71	-40 453	992,41
Ostatní provozní výnosy	-19 823	-54,81	37 648	230,38	-37 672	-69,78	4 338	26,58
Ostatní provozní náklady	-3 788	-29,45	33 723	371,64	-31 694	-74,06	4 062	36,58
Provozní VH	-179 958	-112,84	118 893	580,42	173 191	175,99	7 521	2,77
Výnosové úroky	1 066	111,86	-1 068	-52,90	825	86,75	3 611	203,32
Nákladové úroky	54	1,22	-202	-4,50	1 262	29,47	-1 766	-31,85
Ostatní finanční výnosy	-76 119	-74,06	6 867	25,75	15 325	45,70	-4251	-8,70
Ostatní finanční náklady	-52 826	-68,93	3 603	15,13	44 170	161,10	-25 475	-35,59
Finanční VH	-22 183	-98,30	9 398	2447,40	-30 765	-314,51	23 084	110,01
VH za běžnou činnost	-164 964	-113,33	109 017	561,86	119 133	132,94	49 822	23,87
Mimořádný VH	0	0	-3	-100	0	0	0	0
VH za účetní období	-164 964	-113,33	109 014	561,93	119 133	132,94	49 822	23,87
VH před zdaněním	-202 141	-111,04	128 288	638,34	142 426	131,64	30 605	12,21

Zdroj: Vlastní zpracování

Příloha č. 6: Vertikální analýza rozvahy společnosti OSTROJ a.s.

ROKY	2009	2010	2011	2012	2013
	Podíly na výchozí položce v %				
AKTIVA CELKEM	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
STÁLÁ AKTIVA	46,94	52,52	36,97	41,73	39,67
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,82	0,57	0,25	0,23	0,21
Dlouhodobý hmotný majetek	45,08	50,84	35,95	40,64	38,64
Dlouhodobý finanční majetek	1,04	1,11	0,77	0,86	0,82
OBĚŽNÁ AKTIVA	50,10	45,30	60,67	56,20	58,92
Zásoby	16,69	13,65	20,10	24,12	9,83
Dlouhodobé pohledávky	0,00	0,00	0,00	0,00	0,01
Krátkodobé pohledávky	14,67	15,87	25,20	14,12	23,72
Krátkodobý finanční majetek	18,75	15,78	15,36	17,96	25,37
Časové rozlišení	2,96	2,17	2,36	2,07	1,41
PASIVA CELKEM	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
VLASTNÍ KAPITÁL	78,67	77,72	54,66	70,14	76,32
Základní kapitál	55,13	58,61	40,70	43,73	41,37
Kapitálové fondy	-0,08	0,14	-1,52	0,48	-1,06
Rezervní fondy	2,30	3,00	1,05	1,39	1,88
VH minulých let	10,84	17,45	9,67	12,60	20,14
VH běžného účetního období	10,4	-1,49	4,77	11,94	13,99
CIZÍ ZDROJE	21,26	22,21	43,88	29,85	23,66
Rezervy	2,93	0,84	1,55	1,77	2,14
Dlouhodobé závazky	0,01	0,04	0,49	1,19	0,57
Krátkodobé závazky	11,62	14,96	34,75	21,39	16,45
Bankovní úvěry a výpomoci	6,70	6,36	7,09	5,50	4,51
Časová rozlišení	0,07	0,08	1,4	0,01	0,02

Zdroj: Vlastní zpracování

Příloha č. 7: Vertikální analýza VZZ společnosti OSTROJ a.s.

ROKY	2009	2010	2011	2012	2013
	Podíly na výchozí položce v %				
VÝNOSY CELKEM	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Výkony	89,85	90,85	89,15	90,09	90,59
Tržby z prodeje DM a materiálu	2,40	3,96	4,52	6,66	5,99
Ostatní provozní výnosy	2,00	1,88	3,57	0,72	0,97
Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	0,00	0,00	0,00	0,01	0,00
Výnosy z DFM	0,00	0,00	0,46	0,27	0,09
Výnosové úroky	0,05	0,23	0,06	0,08	0,25
Ostatní finanční výnosy	5,69	3,07	2,22	2,17	2,10
Mimořádné výnosy	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
NÁKLADY CELKEM	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Výkonová spotřeba	65,36	58,21	63,60	67,20	66,25
Osobní náklady	20,63	35,46	23,06	18,80	21,01
Daně a poplatky	0,20	0,38	0,22	0,15	0,16
Odpisy DNM a DHM	2,81	5,74	3,60	2,73	3,37
Zůstatková cena prodaného DM a materiálu	0,69	1,53	1,84	4,85	3,14
Změna stavu rezerv a OP	2,45	-5,47	1,13	-0,12	1,38
Ostatní provozní náklady	0,77	1,02	3,01	0,54	0,81
Prodané cenné papíry a podíly	0,01	0,00	0,00	0,03	0,00
Nákladové úroky	0,27	0,51	0,30	0,27	0,20
Ostatní finanční náklady	4,62	2,69	1,93	3,50	2,47
Daň z příjmu za běžnou činnost	2,20	-0,08	1,31	2,05	1,21

Zdroj: Vlastní zpracování